

ÍNDICE SISTEMÁTICO

	<u>PÁGINA</u>
Sumario	5
Presentación	7
Nota a la segunda edición	9
Nota a la tercera edición	11
Unidad 1. Introducción al análisis de los estados económico-financieros	13
1. Introducción	13
1.1. ¿Qué es crear valor?	13
1.2. El papel del directivo frente al accionista	14
1.3. ¿Quién mide si una empresa crea o no crea valor?	15
2. El papel de los mercados financieros	16
2.1. El mercado primario	17
2.2. El mercado secundario	17
2.3. Los proveedores de fondos de la empresa	17
2.4. La estructura y las funciones del sistema financiero	18
2.4.1. La financiación directa	18
2.4.2. La financiación indirecta	19
3. El ciclo de los negocios	19
3.1. La generación sostenida de beneficios y las imperfecciones del mercado	19
3.2. Desde el dinero hacia el dinero	20
4. El lenguaje de la contabilidad	23
4.1. El proceso de la contabilidad	24
4.2. El alcance de la contabilidad	25

4.3. La cuenta contable	25
4.3.1. La función de las cuentas	25
4.3.2. Los convenios de cargo y abono	25
4.4. El método contable	29
4.5. Introducción a los conceptos de patrimonio y de resultado	30
4.5.1. El concepto de patrimonio	30
4.5.2. El resultado empresarial	31
4.6. Los destinatarios de la información contable	36
5. Los desafíos de la contabilidad	36
6. El propósito del análisis de los estados económico-financieros	37
6.1. El análisis de los estados económico-financieros y las finanzas corporativas	37
6.2. Introducción a los estados económico-financieros: la reforma contable y el Plan General de Contabilidad	38
6.3. La estructura de los estados económico-financieros (I). El balance	38
6.4. La estructura de los estados económico-financieros (II). La cuenta de pérdidas y ganancias	39
6.5. La estructura de los estados económico-financieros (III). El estado de cambios en el patrimonio neto	39
6.6. La liquidez de la empresa	40
6.7. La rentabilidad: cuán rentables son los activos de la empresa y cuán rentable es la empresa para sus propietarios	40
6.8. Los <i>cash flows</i> generados por la empresa	41
6.9. Análisis integrado de los estados económico-financieros	41
7. Resumen	41
8. Términos básicos	42
Unidad 2. Introducción a los estados económico-financieros: la reforma contable y el Plan General de Contabilidad	43
1. Introducción a los estados económico-financieros	43
2. El balance	43
2.1. El balance en el Plan General de Contabilidad	45
2.1.1. Activo corriente	45
2.1.2. Activo no corriente	45
2.1.3. Pasivo corriente	46
2.1.4. Pasivo no corriente	46
2.1.5. Patrimonio neto	46
3. La cuenta de pérdidas y ganancias	47
3.1. Valor, precio y coste	49
3.2. Coste, gasto y consumo	49
3.3. Compra, gasto e inversión	50
3.4. La cuenta de pérdidas y ganancias en el plan contable	50
3.4.1. El resultado de explotación	51
3.4.2. El resultado financiero	51
3.4.3. El resultado procedente de operaciones continuadas	52

3.4.4. El resultado de operaciones interrumpidas	52
3.4.5. El resultado del ejercicio	52
4. El estado de cambios en el patrimonio neto	55
4.1. El estado de ingresos y gastos reconocidos	55
4.2. El estado total de cambios en el patrimonio neto	55
5. El estado de flujos de efectivo	57
5.1. Clasificación de las partidas de <i>cash flow</i>	59
6. La memoria	63
7. La reforma contable de 2007	64
7.1. Aspectos más importantes de la reforma contable	64
7.2. Norma mercantil sobre sociedades	69
8. El Plan General de Contabilidad	70
8.1. Marco conceptual de la contabilidad	71
8.1.1. Cuentas anuales. Imagen fiel	71
8.1.2. Requisitos de la información a incluir en las cuentas anuales	71
8.1.3. Principios contables	72
8.1.4. Elementos que forman las cuentas anuales	73
8.1.5. Criterios de registro o reconocimiento contable de los elementos de las cuentas anuales	73
8.1.6. Criterios de valoración	73
8.1.6.1. Coste histórico o coste	74
8.1.6.2. Valor razonable	76
8.1.6.3. Valor neto realizable	77
8.1.6.4. Valor actual	78
8.1.6.5. Valor en uso	79
8.1.6.6. Costes de venta	79
8.1.6.7. Coste amortizado	80
8.1.6.8. Costes de transacción atribuibles a un activo o pasivo financiero ...	83
8.1.6.9. Valor contable o en libros	83
8.1.6.10. Valor residual	84
8.1.7. Principios y normas de contabilidad generalmente aceptados	84
8.2. Normas de registro y valoración	84
8.3. Cuentas anuales	85
8.4. Cuadro de cuentas	86
8.5. Definiciones y relaciones contables	87
9. Resumen	88
10. Términos básicos	88
Unidad 3. La estructura de los estados económico-financieros (I): el balance ...	89
1. Introducción	89
2. Las masas patrimoniales del balance	90
2.1. Activo no corriente	90
2.2. Activo corriente	91
2.3. Patrimonio neto	93

2.4. Pasivo no corriente	94
2.5. Pasivo corriente	94
3. El balance en el Plan General de Contabilidad	95
4. El ámbito operativo y el ámbito estructural del balance	101
5. Introducción a los conceptos de fondo de maniobra y capital corriente	102
5.1. El fondo de maniobra	102
5.2. El capital corriente	104
5.3. El fondo de maniobra no es el capital corriente	104
6. Posiciones económicas y financieras: el equilibrio del balance	105
6.1. Situación de máxima estabilidad	105
6.2. Situación de equilibrio del balance	106
6.3. Situación de desequilibrio	106
6.4. Situación de quiebra	107
6.5. El caso particular de situación de quiebra a la vez que la empresa tiene una situación teórica de buena liquidez	108
7. El balance financiero o de gestión	109
8. Porcentajes verticales y horizontales y ratios de balance	112
8.1. Porcentajes verticales y horizontales	112
8.1.1. Los porcentajes verticales	113
8.1.2. Los porcentajes horizontales	113
8.2. Principales ratios para el análisis de balances	117
9. Análisis de balances	120
9.1. El análisis de la estructura económica	121
9.2. El análisis de la estructura financiera	121
9.3. Guía de comentarios para el análisis del balance	121
9.3.1. Estructura económica	121
9.3.1.1. Evolución del pie del balance y de las ventas	121
9.3.1.2. Inversión en activo corriente y en activo no corriente	122
9.3.1.3. Principales partidas del activo corriente y comparación con las ventas	122
9.3.1.4. Principales partidas del activo no corriente	122
9.3.2. Estructura financiera	123
9.3.2.1. Fondos propios y fondos ajenos	123
9.3.2.2. Fondos de largo plazo y fondos de corto plazo	123
9.3.2.3. Fondos con coste y fondos sin coste	123
9.3.2.4. Correlación entre partidas de activo y de pasivo	123
9.3.2.5. Comentario sobre el fondo de maniobra	124
10. Resumen	125
11. Términos básicos	125
Unidad 4. La estructura de los estados económico-financieros (II): la cuenta de pérdidas y ganancias	127
1. Introducción	127
2. La cuenta de pérdidas y ganancias del Plan General de Contabilidad	128

3. La cuenta de pérdidas y ganancias funcional	133
3.1. Los ingresos	135
3.2. El coste de la mercancía vendida	135
3.2.1. Las amortizaciones	137
3.3. El resultado bruto de explotación	139
3.4. Los gastos de explotación	139
3.5. Los resultados extraordinarios	140
3.6. El resultado neto de la explotación o beneficio antes de intereses e impuestos	140
3.7. El resultado financiero	141
3.7.1. El caso particular de la desagregación del resultado financiero	142
3.8. El beneficio antes de impuestos	142
3.9. El impuesto sobre beneficios	143
3.10. El beneficio neto	144
3.11. Los dividendos	144
3.12. El beneficio retenido	144
4. Una introducción a la cuenta analítica: costes directos e indirectos y costes fijos y variables	145
4.1. Los costes en los distintos tipos de empresas	145
4.1.1. Los costes de una empresa comercial	145
4.1.2. Los costes de una empresa industrial	146
4.1.3. Los costes de una empresa de servicios	149
4.2. Costes directos e indirectos	149
4.3. Costes fijos y variables	150
5. El punto muerto	152
6. El apalancamiento operativo	155
6.1. La expresión del apalancamiento operativo como función del margen de contribución y del resultado neto de explotación	156
6.2. Apalancamiento total: desagregación del apalancamiento operativo, apalancamiento financiero y efecto fiscal	158
6.2.1. El apalancamiento financiero	158
6.2.2. El apalancamiento o efecto fiscal	159
6.2.3. El apalancamiento total	159
7. El EBITDA	162
7.1. El caso particular del impacto de los resultados extraordinarios sobre el EBITDA	164
8. La indeterminación del beneficio en función de las políticas y los criterios contables	166
9. La calidad del beneficio	166
10. Porcentajes verticales y horizontales y ratios de la cuenta de pérdidas y ganancias	167
10.1. Porcentajes verticales y horizontales	167
10.1.1. Los porcentajes verticales	167
10.1.2. Los porcentajes horizontales	167
10.2. Principales ratios para el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias	169
11. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias	173
11.1. Guía de comentarios para el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias	175
11.1.1. Comentario sobre la evolución de las ventas netas	175
11.1.2. Comentario sobre el coste de las ventas	175

11.1.3. Comentario sobre el resultado bruto de la explotación	176
11.1.4. Comentario sobre los gastos de explotación	176
11.1.5. Comentario sobre el resultado neto de la explotación	176
11.1.6. Comentario sobre el resultado financiero y el beneficio antes de gastos financieros e impuestos	176
11.1.7. Comentario sobre el impuesto sobre beneficios	177
11.1.8. Comentario sobre el resultado neto	177
11.1.9. Comentario sobre el EBITDA	177
11.1.10. Comentario sobre el punto muerto y sobre el apalancamiento	177
11.2. Los «mensajes» de la cuenta de pérdidas y ganancias	179
12. Resumen	180
13. Términos básicos	180

Unidad 5. La estructura de los estados económico-financieros (III): el estado de cambios en el patrimonio neto	183
1. Introducción	183
2. Los grupos 8 y 9 del Plan General de Contabilidad	185
3. Partidas que componen el patrimonio neto	192
4. La estructura del estado de cambios en el patrimonio neto	194
5. El estado de ingresos y gastos reconocidos	195
5.1. El resultado del ejercicio	196
5.2. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	196
5.3. Transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias	197
6. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: I. Por valoración de instrumentos financieros: activos financieros mantenidos para la venta	197
7. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: II. Por cobertura de flujos de efectivo	201
8. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: III. Por subvenciones, donaciones y legados recibidos	205
9. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	208
9.1. Características de los ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	209
9.2. Cuentas de balance y de ingresos y gastos directamente imputables en el patrimonio neto en ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	209
10. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: V. Efecto impositivo	212
11. El estado total de cambios en el patrimonio neto	213
11.1. Operaciones con socios o propietarios	215
11.2. Otras variaciones en el patrimonio neto	215
11.3. Ajustes por cambios en criterios contables, errores y hechos posteriores al cierre	215
11.3.1. Cambios de criterios contables	216
11.3.2. Errores	217
11.3.3. Cambio de estimaciones contables	218
11.3.4. Hechos posteriores al cierre	219

12. Análisis del estado de cambios en el patrimonio neto	222
12.1. Porcentajes horizontales y verticales	222
12.1.1. El estado de ingresos y gastos reconocidos	223
12.1.2. La masa de patrimonio neto	223
12.1.3. El estado total de cambios en el patrimonio neto	223
12.2. Guion para el análisis del estado de cambios en el patrimonio neto	223
12.2.1. Análisis del estado de ingresos y gastos reconocidos	224
12.2.2. Análisis de la masa de patrimonio neto	224
12.2.3. Análisis del estado total de cambios en el patrimonio neto	224
13. Resumen	229
14. Términos básicos	230
Unidad 6. Análisis de la liquidez	233
1. Introducción	233
2. Liquidez y riesgo financiero a corto plazo	234
3. Ratios de liquidez	235
3.1. La liquidez a corto plazo	235
3.1.1. El ratio de liquidez general	235
3.1.2. El ratio de test ácido	236
3.1.3. El ratio de disponibilidad inmediata	236
3.2. La liquidez a largo plazo o solvencia	237
3.2.1. El ratio de solvencia	237
3.2.2. El ratio de autofinanciación	238
3.2.3. El ratio de cobertura	238
3.3. Limitaciones del análisis de liquidez a través de los ratios	240
4. Análisis del fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos	241
4.1. El concepto de necesidades operativas de fondos	242
4.2. Las necesidades operativas de fondos y el capital corriente o circulante	246
4.3. La financiación de las necesidades operativas de fondos: el equilibrio entre el fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos	248
4.3.1. Superávit de financiación (NOF < FM)	251
4.3.2. Equilibrio entre fondo de maniobra y necesidades operativas de fondos (NOF = FM)	252
4.3.3. Déficit de financiación (NOF > FM)	252
4.4. El coste de oportunidad de la llamada «financiación sin coste»	256
4.5. Los síntomas de tensiones en la tesorería. Cómo proceder para mejorar la situación	257
5. El periodo medio de maduración	259
5.1. El periodo medio de maduración como complemento del análisis de la liquidez	259
5.2. El periodo medio de maduración de una empresa comercial	260
5.2.1. El periodo medio de almacenamiento	263
5.2.2. El periodo medio de cobro	265
5.2.3. El periodo medio de pago	266
5.3. El periodo medio de maduración de una empresa industrial	270

5.3.1. Periodo medio de almacenamiento de las materias primas (PMA)	271
5.3.2. Periodo medio de fabricación (PMF)	273
5.3.3. Periodo medio de venta (PMV)	275
5.3.4. Periodo medio de cobro a clientes (PMC)	276
5.3.5. Periodo medio de pago a proveedores (PMP)	277
5.4. El periodo medio de maduración de una empresa de servicios	279
5.5. La rotación	280
6. El análisis de la liquidez	282
6.1. Análisis de los ratios	282
6.1.1. Ratios de corto plazo	283
6.1.1.1. Liquidez general	283
6.1.1.2. Test ácido	283
6.1.1.3. Tesorería o disponibilidad inmediata	283
6.1.2. Ratios de largo plazo o solvencia	284
6.1.2.1. Solvencia	284
6.1.2.2. Cobertura	284
6.1.2.3. Autofinanciación	284
6.2. Análisis del fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos	285
6.3. Análisis del periodo medio de maduración	285
7. Resumen	293
8. Términos básicos.....	294
Unidad 7. Análisis de la rentabilidad	295
1. Introducción	295
2. Riesgo y rentabilidad	296
3. La medida de la rentabilidad en función de las diferentes ópticas existentes en la empresa	297
3.1. La utilidad del balance financiero	300
3.2. Componentes del activo neto o capital invertido	301
3.2.1. El activo no corriente	301
3.2.2. Las necesidades operativas de fondos	302
3.2.3. El activo corriente no operativo	302
3.3. Ratios de rentabilidad	304
3.3.1. El margen sobre ventas (<i>return on sales-ROS</i>)	305
3.3.2. La rentabilidad de la inversión (<i>return on investment-ROI</i>)	306
3.3.3. Rentabilidad económica (RE) o del capital invertido (<i>return on invested capital-ROIC</i>) o del capital empleado (<i>return on capital employed-ROCE</i>) o de los activos netos (<i>return on net assets-RONA</i>)	308
3.3.4. La rentabilidad financiera (RF) o de los accionistas (<i>return on equity-ROE</i>)	310
4. La rentabilidad financiera	311
4.1. El endeudamiento como oportunidad: el impacto de las decisiones financieras sobre la rentabilidad de los accionistas	312
4.2. El apalancamiento financiero	314

5. Análisis de la rentabilidad	319
5.1. El análisis de Du Pont	319
5.2. Metodología para realizar el análisis de la rentabilidad	321
5.3. Análisis del crecimiento autosostenible	323
6. Resumen	329
7. Términos básicos	329
Anexo. Desarrollo de la fórmula de la rentabilidad financiera	331
Unidad 8. Análisis de los flujos de efectivo	333
1. Introducción	333
2. <i>Cash flow</i> versus beneficios	334
3. El estado de flujos de efectivo del Plan General de Contabilidad	338
3.1. La presentación de la información en el estado de flujos de efectivo	340
3.2. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	341
3.2.1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	341
3.2.2. Ajustes del resultado	342
3.2.3. Cambios en el capital corriente	344
3.2.4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	347
3.3. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	349
3.3.1. Pagos por inversiones	357
3.3.2. Cobros por desinversiones	357
3.4. Flujos de efectivo de las actividades de financiación	358
3.4.1. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	358
3.4.2. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	359
3.4.3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	361
3.5. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	361
3.6. El modelo de estado de flujos de efectivo	361
4. Análisis del estado de <i>cash flow</i>	376
4.1. El análisis de ratios	377
4.1.1. Ratio 1. Flujos de efectivo de actividades de explotación entre el importe neto de la cifra de negocios	377
4.1.2. Ratio 2. Flujos de efectivo de actividades de explotación entre el EBITDA	378
4.1.3. Ratio 3. Cobros por actividades de explotación entre pagos por actividades de explotación	378
4.1.4. Ratio 4. Flujos de efectivo de actividades de explotación entre flujos de efectivo de actividades de inversión	378
4.1.5. Ratio 5. Flujo de efectivo de actividades de explotación entre deuda financiera	379
4.1.6. Ratio 6. Cobros por desinversiones entre pagos por inversiones	379
4.1.7. Ratio 7. Flujo libre de caja entre deuda financiera	380
4.1.8. Ratio 8. Flujo libre de caja entre flujos de efectivo de actividades de financiación	380
4.1.9. Ratio 9. Cobros por actividades de financiación entre pagos por actividades de financiación	380
4.2. Comentarios al estado de flujos de efectivo	381

5. Resumen	396
6. Términos básicos	396
Unidad 9. El análisis integrado de los estados económico-financieros	397
1. Introducción	397
2. La planificación financiera	397
3. La elaboración de previsiones financieras en la práctica	399
3.1. La planificación económico-financiera y las previsiones financieras	399
3.2. Utilidad de las previsiones financieras	403
4. Análisis sectorial de estados económico-financieros	410
5. Ejemplos de análisis integrado de los estados económico-financieros	411
5.1. Modelo de análisis de los estados económico-financieros	413
5.2. Un ejemplo de análisis integrado de los estados económico-financieros	414
6. Resumen	433
7. Términos básicos	434
Anexo	435
Conclusión	439
Bibliografía	441

