

# ÍNDICE SISTEMÁTICO

	<u>PÁGINA</u>
Sumario .....	7
Prólogo .....	9
Nota a la tercera edición .....	11
Nota a la segunda edición .....	13
Introducción a la primera edición .....	15
Presentación .....	19
<b>Unidad 1.</b> Introducción al análisis de los estados económico-financieros .....	<b>21</b>
1. Introducción .....	21
1.1. ¿Qué es crear valor? .....	21
1.2. EL papel del directivo frente al accionista .....	22
1.3. ¿Quién mide si una empresa crea o no crea valor? .....	23
2. El papel de los mercados financieros .....	24
2.1. El mercado primario .....	25
2.2. El mercado secundario .....	25
2.3. Los proveedores de fondos de la empresa .....	25
2.4. La estructura y las funciones del sistema financiero .....	26
2.4.1. La financiación directa .....	27
2.4.2. La financiación indirecta .....	27
2.4.3. Los mercados de valores .....	28
3. El ciclo de los negocios .....	29
3.1. La generación sostenida de beneficios y las imperfecciones del mercado .....	29
3.2. Desde el dinero hacia el dinero .....	30
4. El lenguaje de la contabilidad .....	33
4.1. El proceso de la contabilidad .....	34

4.2. El alcance de la contabilidad .....	35
4.3. La cuenta contable .....	35
4.3.1. La función de las cuentas .....	35
4.3.2. Los convenios de cargo y abono .....	35
4.4. El método contable .....	39
4.5. Introducción a los conceptos de patrimonio y de resultado .....	40
4.5.1. El concepto de patrimonio .....	40
4.5.2. El resultado empresarial .....	41
4.6. Los destinatarios de la información contable .....	46
5. Los desafíos de la contabilidad .....	46
6. El propósito del análisis de los estados económico-financieros .....	47
6.1. El análisis de los estados económico-financieros y las finanzas corporativas .....	47
6.2. Introducción a los estados económico-financieros: la reforma contable y el Plan General de Contabilidad .....	48
6.3. La estructura de los estados económico-financieros (I). El balance .....	49
6.4. La estructura de los estados económico-financieros (II). La cuenta de pérdidas y ganancias .....	49
6.5. La estructura de los estados económico-financieros (III). El estado de cambios en el patrimonio neto .....	50
6.6. La liquidez de la empresa .....	51
6.7. La rentabilidad: cuán rentables son los activos de la empresa y cuán rentable es la empresa para sus propietarios .....	51
6.8. Los <i>cash flows</i> generados por la empresa .....	52
6.9. Análisis integrado de los estados económico-financieros .....	53
6.10. El análisis de estados económico-financieros consolidados .....	53
7. Resumen .....	54
8. Términos básicos .....	55

<b>Unidad 2. Introducción a los estados económico-financieros: la reforma contable y el Plan General de Contabilidad .....</b>	<b>57</b>
1. Introducción a los estados económico-financieros .....	57
2. El balance .....	57
2.1. El balance en el plan general de contabilidad .....	59
2.1.1. Activo corriente .....	59
2.1.2. Activo no corriente .....	60
2.1.3. Pasivo corriente .....	60
2.1.4. Pasivo no corriente .....	60
2.1.5. Patrimonio neto .....	60
3. La cuenta de pérdidas y ganancias .....	62
3.1. Valor, precio y coste .....	63
3.2. Coste, gasto y consumo .....	64
3.3. Compra, gasto e inversión .....	64
3.4. La cuenta de pérdidas y ganancias en el plan contable .....	65
3.4.1. El resultado de explotación .....	66
3.4.2. El resultado financiero .....	66

3.4.3. El resultado procedente de operaciones continuadas .....	66
3.4.4. El resultado de operaciones interrumpidas .....	66
3.4.5. El resultado del ejercicio .....	66
4. El estado de cambios en el patrimonio neto .....	69
4.1. El estado de ingresos y gastos reconocidos .....	69
4.2. El estado total de cambios en el patrimonio neto .....	69
5. El estado de flujos de efectivo .....	72
5.1. Clasificación de las partidas de <i>cash flow</i> .....	73
6. La memoria .....	77
7. La reforma contable de 2007 .....	78
7.1. El Código de Comercio .....	79
7.2. La Ley de sociedades anónimas .....	83
7.3. La Ley de sociedades de responsabilidad limitada .....	84
7.4. La Ley de cooperativas .....	84
7.5. La Ley del impuesto sobre sociedades .....	84
7.6. Norma mercantil sobre sociedades .....	86
8. El Plan General de Contabilidad .....	88
8.1. Marco conceptual de la contabilidad .....	89
8.1.1. Cuentas anuales. Imagen fiel .....	89
8.1.2. Requisitos de la información a incluir en las cuentas anuales .....	89
8.1.3. Principios contables .....	89
8.1.4. Elementos que forman las cuentas anuales .....	90
8.1.5. Criterios de registro o reconocimiento contable de los elementos de las cuentas anuales .....	91
8.1.6. Criterios de valoración .....	91
8.1.7. Principios y normas de contabilidad generalmente aceptados .....	102
8.2. Normas de registro y valoración .....	103
8.3. Cuentas anuales .....	103
8.4. Cuadro de cuentas .....	104
8.5. Definiciones y relaciones contables .....	106
9. Obligaciones legales relativas a la contabilidad de los empresarios .....	106
9.1. Regulación legal y justificación .....	106
9.2. Libros obligatorios .....	106
9.2.1. Delimitación y contenido .....	106
9.2.2. Legalización de los libros .....	107
9.2.3. Forma de llevar la contabilidad y conservación de libros .....	107
9.2.4. Valor probatorio, comunicación y exhibición de los libros .....	108
9.3. Cuentas anuales .....	108
9.3.1. Formulación de las cuentas anuales .....	108
9.3.2. Sometimiento a auditoría .....	108
9.3.3. Aprobación .....	109
9.3.4. Depósito y publicación de las cuentas anuales .....	109
9.3.5. Calendario .....	109
10. Las limitaciones del resultado como indicador de creación de valor .....	109

11. Resumen .....	110
12. Términos básicos .....	110
<b>Unidad 3. La estructura de los estados económico-financieros (I): el balance ...</b>	<b>111</b>
1. Introducción .....	111
2. Las masas patrimoniales del balance .....	111
2.1. Activo no corriente .....	112
2.1.1. Inmovilizado intangible .....	112
2.1.2. Inmovilizado material .....	114
2.1.3. Inversiones inmobiliarias .....	114
2.1.4. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo .....	115
2.1.5. Inversiones financieras a largo plazo .....	115
2.1.6. Activos por impuesto diferido .....	116
2.2. Activo corriente .....	117
2.2.1. Activos no corrientes mantenidos para la venta .....	117
2.2.2. Existencias .....	117
2.2.3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar .....	118
2.2.4. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo .....	120
2.2.5. Inversiones financieras a corto plazo .....	121
2.2.6. Periodificaciones a corto plazo .....	122
2.2.7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes .....	122
2.3. Patrimonio neto .....	123
2.3.1. Fondos propios .....	123
2.3.2. Ajustes por cambios de valor .....	125
2.3.3. Subvenciones, donaciones y legados recibidos (cuentas 130, 131 y 132) .....	126
2.4. Pasivo no corriente .....	126
2.4.1. Provisiones a largo plazo .....	126
2.4.2. Deudas a largo plazo .....	127
2.4.3. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo .....	128
2.4.4. Pasivos por impuesto diferido .....	129
2.4.5. Periodificaciones a largo plazo .....	129
2.5. Pasivo corriente .....	129
2.5.1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta .....	129
2.5.2. Provisiones a corto plazo .....	129
2.5.3. Deudas a corto plazo .....	129
2.5.4. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo .....	132
2.5.5. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar .....	132
2.5.6. Periodificaciones a corto plazo .....	134
3. El balance en el Plan General de Contabilidad .....	134
4. El ámbito operativo y el ámbito estructural del balance .....	140
5. Introducción a los conceptos de fondo de maniobra y capital corriente .....	141
5.1. El fondo de maniobra .....	141
5.2. El capital corriente .....	143
5.3. El fondo de maniobra no es el capital corriente .....	143

5.4. El capital corriente mínimo necesario .....	144
6. Posiciones económicas y financieras: el equilibrio del balance .....	146
6.1. Situación de máxima estabilidad .....	147
6.2. Situación de equilibrio del balance .....	147
6.3. Situación de desequilibrio .....	148
6.4. Situación de quiebra .....	149
6.5. El caso particular de situación de quiebra a la vez que la empresa tiene una situación teórica de buena liquidez .....	149
7. El balance financiero o de gestión .....	150
8. Porcentajes verticales y horizontales y ratios de balance .....	154
8.1. Porcentajes verticales y horizontales .....	154
8.1.1. Los porcentajes verticales .....	154
8.1.2. Los porcentajes horizontales .....	155
8.2. Principales ratios para el análisis de balances .....	159
9. Análisis de balances.....	162
9.1. El análisis de la estructura económica .....	163
9.2. El análisis de la estructura financiera .....	163
9.3. Guía de comentarios para el análisis del balance .....	163
9.3.1. Estructura económica .....	163
9.3.2. Estructura financiera .....	165
10. Resumen .....	167
11. Términos básicos .....	167
<b>Unidad 4. La estructura de los estados económico-financieros (II): la cuenta de pérdidas y ganancias .....</b>	<b>169</b>
1. Introducción .....	169
2. La cuenta de pérdidas y ganancias del Plan General de Contabilidad .....	170
3. La cuenta de pérdidas y ganancias funcional .....	183
3.1. Los ingresos .....	184
3.2. El coste de la mercancía vendida .....	184
3.2.1. Las amortizaciones .....	186
3.3. El resultado bruto de explotación .....	188
3.4. Los gastos de explotación .....	188
3.5. Los resultados extraordinarios .....	190
3.6. El resultado neto de la explotación o beneficio antes de intereses e impuestos .....	190
3.7. El resultado financiero .....	191
3.7.1. El caso particular de la desagregación del resultado financiero .....	192
3.8. El beneficio antes de impuestos .....	193
3.9. El impuesto sobre beneficios .....	193
3.10. El beneficio neto .....	194
3.11. Los dividendos .....	194
3.12. El beneficio retenido .....	195

4. Una introducción a la cuenta analítica: costes directos e indirectos y costes fijos y variables ....	195
4.1. Los costes en los distintos tipos de empresas .....	196
4.1.1. Los costes de una empresa comercial .....	196
4.1.2. Los costes de una empresa industrial .....	197
4.1.3. Los costes de una empresa de servicios .....	199
4.2. Costes directos e indirectos .....	200
4.3. Costes fijos y variables .....	200
5. El punto muerto .....	202
6. El apalancamiento operativo .....	205
6.1. La expresión del apalancamiento operativo como función del margen de contribución y del resultado neto de explotación .....	207
6.2. Apalancamiento total: desagregación del apalancamiento operativo, apalancamiento financiero y efecto fiscal .....	208
6.2.1. El apalancamiento financiero .....	209
6.2.2. El apalancamiento o efecto fiscal .....	209
6.2.3. El apalancamiento total .....	210
7. El EBITDA y otras medidas del beneficio. Su relación con los indicadores de creación de valor	212
7.1. EBITDA .....	213
7.1.1. El caso particular del impacto de los resultados extraordinarios sobre el EBITDA	215
7.1.2. El análisis del EBITDA: la decisión entre el BAI y el EBITDA .....	216
7.2. <i>Cash flow</i> (como magnitud) .....	217
7.3. Los recursos procedentes/aplicados de/en las operaciones ordinarias (RPO) .....	219
7.4. OIBDA .....	220
7.5. NOPLAT o BAIDI .....	222
7.6. EBITDAR .....	223
7.7. Indicadores de creación de valor .....	224
7.7.1. El EVA (valor añadido económico) .....	225
7.7.2. El BE (beneficio económico) .....	225
7.7.3. El MVA ( <i>market value added</i> ) .....	225
7.7.4. El CVA ( <i>cash value added</i> ) .....	225
7.7.5. El CFROI ( <i>cash flow return on investment</i> ) .....	226
7.7.6. TSR ( <i>total shareholder return</i> ) .....	226
8. La indeterminación del beneficio en función de las políticas y los criterios contables .....	228
8.1. El impacto de la política de amortizaciones .....	228
8.2. La valoración de las existencias .....	229
8.3. La valoración según el sistema de costes empleado .....	231
8.3.1. Coste completo .....	231
8.3.2. Coste industrial .....	231
8.3.3. Coste variable .....	231
8.4. Las provisiones .....	233
8.5. Las periodificaciones .....	234
8.6. Las limitaciones de los estados económico-financieros como instrumentos para el análisis	234
8.7. La «contabilidad creativa» .....	236
9. La calidad del beneficio .....	237

10. Porcentajes verticales y horizontales y ratios de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	238
10.1. Porcentajes verticales y horizontales .....	238
10.1.1. Los porcentajes verticales .....	238
10.1.2. Los porcentajes horizontales .....	239
10.2. Principales ratios para el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	240
11. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	244
11.1. Guía de comentarios para el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	246
11.1.1. Comentario sobre la evolución de las ventas netas .....	246
11.1.2. Comentario sobre el coste de las ventas .....	246
11.1.3. Comentario sobre el resultado bruto de la explotación .....	247
11.1.4. Comentario sobre los gastos de explotación .....	247
11.1.5. Comentario sobre el resultado neto de la explotación .....	247
11.1.6. Comentario sobre el resultado financiero y el beneficio antes de gastos financieros e impuestos .....	247
11.1.7. Comentario sobre el impuesto sobre beneficios .....	248
11.1.8. Comentario sobre el resultado neto .....	248
11.1.9. Comentario sobre el EBITDA .....	248
11.1.10. Comentario sobre el punto muerto y sobre el apalancamiento .....	248
11.2. Los «mensajes» de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	250
12. Resumen .....	251
13. Términos básicos .....	251
<b>Unidad 5. La estructura de los estados económico-financieros (III): el estado de cambios en el patrimonio neto .....</b>	<b>253</b>
1. Introducción .....	253
2. Los grupos 8 y 9 del Plan General de Contabilidad .....	255
3. Partidas que componen el patrimonio neto .....	262
3.1. Componentes del patrimonio neto .....	262
3.2. Los fondos propios .....	264
3.2.1. El capital social .....	264
3.2.2. Acciones propias .....	271
3.2.3. La aplicación del resultado: reservas y dividendos .....	271
3.3. Ajustes por cambios de valor .....	273
3.3.1. Ajustes en activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto .....	274
3.3.2. Operaciones de cobertura .....	278
3.3.3. Diferencias de conversión .....	287
3.3.4. Ajustes por valoración en activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta .....	290
3.3.5. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios .....	292
3.4. Subvenciones, donaciones y legados recibidos .....	295
3.4.1. Reintegrabilidad .....	295
3.4.2. Carácter de quien las concede .....	295
3.4.3. Destino de las subvenciones .....	295

3.4.4. Tipos de subvenciones, donaciones y legados en el Plan General de Contabilidad .....	295
4. La estructura del estado de cambios en el patrimonio neto .....	299
5. El estado de ingresos y gastos reconocidos .....	300
5.1. El resultado del ejercicio .....	301
5.2. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto .....	301
5.3. TRansferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias .....	301
6. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: I. Por valoración de instrumentos financieros: activos Financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto .....	302
7. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: II. Por cobertura de flujos de efectivo .....	306
8. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: III. Por subvenciones, donaciones y legados recibidos .....	309
9. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes .....	312
9.1. Características de los ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes .....	314
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 .....	314
10. Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio: V. Efecto impositivo .....	316
11. El estado total de cambios en el patrimonio neto .....	317
11.1. Operaciones con socios o propietarios .....	319
11.2. Otras variaciones en el patrimonio neto .....	320
11.3. Ajustes por cambios en criterios contables, errores y hechos posteriores al cierre .....	320
11.3.1. Cambios de criterios contables .....	321
11.3.2. Errores .....	322
11.3.3. Cambio de estimaciones contables .....	323
11.3.4. Hechos posteriores al cierre .....	323
12. El estado de cambios en el patrimonio neto en las PYMES .....	327
13. Análisis del estado de cambios en el patrimonio neto .....	328
13.1. Porcentajes horizontales y verticales .....	328
13.1.1. El estado de ingresos y gastos reconocidos .....	329
13.1.2. La masa de patrimonio neto .....	329
13.1.3. El estado total de cambios en el patrimonio neto .....	329
13.2. Guion para el análisis del estado de cambios en el patrimonio neto .....	329
13.2.1. Análisis del estado de ingresos y gastos reconocidos .....	330
13.2.2. Análisis de la masa de patrimonio neto .....	330
13.2.3. Análisis del estado total de cambios en el patrimonio neto .....	330
14. Resumen .....	335
15. Términos básicos.....	336
<b>Unidad 6. Análisis de la liquidez .....</b>	<b>339</b>
1. Introducción .....	339
2. Liquidez y riesgo financiero a corto plazo .....	340

3. Ratios de liquidez .....	341
3.1. La liquidez a corto plazo .....	341
3.1.1. El ratio de liquidez general .....	342
3.1.2. El ratio de test ácido .....	342
3.1.3. El ratio de disponibilidad inmediata .....	343
3.2. La liquidez a largo plazo o solvencia .....	343
3.2.1. El ratio de solvencia .....	344
3.2.2. El ratio de autofinanciación .....	344
3.2.3. El ratio de cobertura .....	344
3.3. Limitaciones del análisis de liquidez a través de los ratios .....	346
4. Análisis del fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos .....	347
4.1. El concepto de necesidades operativas de fondos .....	348
4.2. Las necesidades operativas de fondos y el capital corriente o circulante .....	352
4.3. La financiación de las necesidades operativas de fondos: el equilibrio entre el fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos .....	354
4.3.1. Superávit de financiación (NOF < FM) .....	357
4.3.2. Equilibrio entre fondo de maniobra y necesidades operativas de fondos (NOF = FM) .....	358
4.3.3. Déficit de financiación (NOF > FM) .....	358
4.4. El coste de oportunidad de la llamada «financiación sin coste» .....	362
4.5. Necesidades operativas de fondos contables y necesidades operativas de fondos reales u objetivo de la empresa .....	363
4.5.1. El déficit de financiación: los recursos forzados .....	366
4.5.2. El superávit de financiación: los excedentes de tesorería .....	370
4.6. Los síntomas de tensiones en la tesorería. cómo proceder para mejorar la situación .....	370
4.7. El crecimiento máximo del negocio sin tensiones de tesorería .....	372
4.8. Estrategias de financiación de las necesidades operativas de fondos .....	375
4.8.1. Estrategia de fondo de maniobra cero .....	375
4.8.2. Estrategia conservadora: fondo de maniobra positivo .....	376
4.8.3. Estrategia agresiva: fondo de maniobra negativo .....	377
5. El periodo medio de maduración .....	378
5.1. El periodo medio de maduración como complemento del análisis de la liquidez .....	378
5.2. El periodo medio de maduración de una empresa comercial .....	379
5.2.1. El periodo medio de almacenamiento .....	382
5.2.2. El periodo medio de cobro .....	384
5.2.3. El periodo medio de pago .....	386
5.3. El periodo medio de maduración de una empresa industrial .....	389
5.3.1. Periodo medio de almacenamiento de las materias primas (PMA) .....	391
5.3.2. Periodo medio de fabricación (PMF) .....	393
5.3.3. Periodo medio de venta (PMV) .....	394
5.3.4. Periodo medio de cobro a clientes (PMC) .....	396
5.3.5. Periodo medio de pago a proveedores (PMP) .....	397
5.4. El periodo medio de maduración de una empresa de servicios .....	399
5.5. La rotación .....	400
5.6. El caso particular de las necesidades operativas de fondos negativas .....	401

6. La gestión de las partidas corrientes .....	404
6.1. La gestión de tesorería .....	404
6.2. La gestión de clientes .....	407
6.3. La gestión de las existencias .....	409
6.4. Financiación de corto plazo .....	410
6.4.1. La financiación de proveedores .....	411
6.4.2. El descuento bancario .....	411
6.4.3. El <i>factoring</i> .....	412
6.4.4. El <i>confirming</i> .....	413
6.4.5. La póliza de crédito .....	413
6.4.6. El préstamo bancario a corto plazo .....	414
6.4.7. El <i>leasing</i> .....	414
6.4.8. El <i>renting</i> .....	415
7. El análisis de la liquidez .....	415
7.1. Análisis de los ratios .....	416
7.1.1. Ratios de corto plazo .....	416
7.1.2. Ratios de largo plazo o solvencia .....	417
7.2. Análisis del fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos .....	418
7.3. Análisis del periodo medio de maduración .....	419
8. Resumen .....	427
9. Términos básicos.....	428
<b>Unidad 7. Análisis de la rentabilidad .....</b>	<b>429</b>
1. Introducción .....	429
2. Riesgo y rentabilidad .....	430
2.1. Riesgo económico .....	431
2.2. Riesgo financiero .....	436
3. La medida de la rentabilidad en función de las diferentes ópticas existentes en la empresa .....	436
3.1. La utilidad del balance financiero .....	439
3.1.1. Fondos propios .....	440
3.1.2. Ajustes por cambios de valor .....	440
3.1.3. Subvenciones, donaciones y legados .....	440
3.1.4. Provisiones a largo plazo .....	441
3.1.5. Deudas a largo plazo .....	441
3.1.6. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo .....	441
3.1.7. Pasivo por impuesto diferido .....	442
3.1.8. Periodificaciones a largo plazo .....	442
3.1.9. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta .....	442
3.1.10. Provisiones a corto plazo .....	442
3.1.11. Deudas a corto plazo .....	442
3.1.12. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo .....	443
3.1.13. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar .....	443
3.1.14. Periodificaciones a corto plazo .....	443

3.2. Componentes del activo neto o capital invertido .....	444
3.2.1. El activo no corriente .....	444
3.2.2. Las necesidades operativas de fondos .....	444
3.2.3. El activo corriente no operativo.....	445
3.3. Ratios de rentabilidad .....	447
3.3.1. El margen sobre ventas ( <i>return on sales-ROS</i> ) .....	447
3.3.2. La rentabilidad de la inversión ( <i>return on investment-ROI</i> ) .....	448
3.3.3. Rentabilidad económica (RE) o del capital invertido ( <i>return on invested capital-ROIC</i> ) .....	450
3.3.4. Rentabilidad del capital empleado ( <i>return on capital employed-ROCE</i> ) .....	451
3.3.5. Rentabilidad de los activos netos ( <i>return on net assets-RONA</i> ) .....	452
3.3.6. Rentabilidad de los activos del negocio ( <i>return on business assets-ROBA</i> ) .....	453
3.3.7. La rentabilidad financiera (RF) o de los accionistas ( <i>return on equity-ROE</i> ) .....	454
4. Rentabilidad económica: el margen y la rotación .....	455
4.1. Estrategias de margen y estrategias de rotación .....	457
4.2. Factores que afectan a la rentabilidad económica .....	458
4.2.1. Cuota de mercado .....	459
4.2.2. Calidad de los productos .....	459
4.2.3. Los activos y la estructura de costes .....	459
5. La rentabilidad financiera .....	460
5.1. El endeudamiento como oportunidad: el impacto de las decisiones financieras sobre la rentabilidad de los accionistas .....	461
5.2. El apalancamiento financiero .....	463
5.3. La rentabilidad financiera como producto .....	472
5.3.1. Margen sobre ventas (ROS) .....	472
5.3.2. Rotación de activos (CT) .....	473
5.3.3. Estructura de financiación .....	473
5.3.4. Coste financiero .....	473
5.3.5. Coste impositivo .....	473
6. El crecimiento autosostenible .....	475
6.1. El índice de crecimiento interno .....	475
7. Indicadores de rentabilidad en empresas cotizadas .....	478
7.1. Beneficio por acción (BPA o <i>earnings per share-EPS</i> ) .....	479
7.2. Ratio de precio sobre beneficio ( <i>price to earnings ratio-PER</i> ) .....	479
7.3. Rentabilidad total (RT) .....	480
7.4. Rentabilidad de los dividendos (RD) .....	480
7.5. <i>Market to book ratio</i> (MBR) .....	480
7.6. Rentabilidad total para el accionista ( <i>total shareholders return-TSR</i> ) .....	481
8. Análisis de la rentabilidad .....	481
8.1. El análisis de Du Pont .....	481
8.2. El análisis integrado de la rentabilidad financiera como producto .....	483
8.3. Metodología para realizar el análisis de la rentabilidad .....	485
8.4. Análisis del crecimiento autosostenible .....	487
9. Resumen .....	495
10. Términos básicos.....	496

Anexo 1. Desarrollo de la fórmula de la rentabilidad financiera .....	498
Anexo 2. Obtención de la fórmula de la rentabilidad financiera a partir del coste de capital medio ponderado .....	500
<b>Unidad 8. Análisis de los flujos de efectivo .....</b>	<b>503</b>
1. Introducción .....	503
2. <i>Cash flow</i> versus beneficios .....	505
3. El estado de flujos de tesorería de las normas internacionales de contabilidad .....	512
3.1. El concepto de tesorería .....	512
3.2. Agrupaciones principales del estado de flujos de tesorería .....	513
3.3. Los flujos por actividades ordinarias .....	513
3.3.1. Los flujos por actividades ordinarias elaborados según el método directo .....	514
3.3.2. Los flujos por actividades ordinarias elaborados según el método indirecto ..	514
3.4. Los flujos por actividades de inversión .....	516
3.5. Los flujos por actividades de financiación .....	517
3.6. El tratamiento de los flujos de caja en moneda extranjera .....	517
3.7. El tratamiento de partidas extraordinarias .....	517
3.8. El tratamiento de intereses y dividendos .....	517
3.9. El tratamiento de flujos de tesorería consolidados .....	519
4. El estado de flujos de efectivo del Plan General de Contabilidad .....	522
4.1. La presentación de la información en el estado de flujos de efectivo .....	524
4.2. Flujos de efectivo de las actividades de explotación .....	525
4.2.1. Resultado del ejercicio antes de impuestos .....	525
4.2.2. Ajustes del resultado .....	525
4.2.3. Cambios en el capital corriente .....	528
4.2.4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación .....	531
4.3. Flujos de efectivo de las actividades de inversión .....	532
4.3.1. Pagos por inversiones .....	541
4.3.2. Cobros por desinversiones .....	541
4.4. Flujos de efectivo de las actividades de financiación .....	541
4.4.1. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio .....	542
4.4.2. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero .....	542
4.4.3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	544
4.5. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio .....	544
4.6. El modelo de estado de flujos de efectivo .....	545
5. Elaboración de un estado de <i>cash flow</i> funcional.....	560
6. Análisis del estado de <i>cash flow</i> .....	568
6.1. El análisis de ratios .....	569
6.1.1. Ratio 1. Flujos de efectivo de actividades de explotación entre el importe neto de la cifra de negocios .....	569
6.1.2. Ratio 2. Flujos de efectivo de actividades de explotación entre el EBITDA .....	569
6.1.3. Ratio 3. Cobros por actividades de explotación entre pagos por actividades de explotación .....	570
6.1.4. Ratio 4. Flujos de efectivo de actividades de explotación entre flujos de efectivo de actividades de inversión .....	570

6.1.5. Ratio 5. Flujo de efectivo de actividades de explotación entre deuda financiera	571
6.1.6. Ratio 6. Cobros por desinversiones entre pagos por inversiones .....	571
6.1.7. Ratio 7. Flujo libre de caja entre deuda financiera .....	571
6.1.8. Ratio 8. Flujo libre de caja entre flujos de efectivo de actividades de financiación .....	572
6.1.9. Ratio 9. Cobros por actividades de financiación entre pagos por actividades de financiación .....	572
6.2. El análisis gráfico .....	573
6.2.1. Situación de comienzo de actividad de la empresa .....	573
6.2.2. Situación de empresa en funcionamiento .....	574
6.2.3. Situación de buena generación de flujos de efectivo de actividades de explotación .....	574
6.2.4. Situación de problemas de viabilidad .....	575
6.2.5. Situación de ampliación de capacidad .....	575
6.2.6. Situación de recompensa al accionista .....	576
6.3. Comentarios al estado de flujos de efectivo .....	576
7. Resumen .....	591
8. Términos básicos.....	592
Anexo. <i>Cash flows</i> utilizados para valoración de empresas .....	593
<b>Unidad 9. El análisis integrado de los estados económico-financieros .....</b>	<b>597</b>
1. Introducción .....	597
2. La planificación financiera .....	600
3. El plan de financiación a corto plazo y el presupuesto de tesorería .....	602
3.1. El plan de financiación a corto plazo .....	603
3.2. El presupuesto de tesorería.....	604
4. La elaboración de previsiones financieras en la práctica .....	608
4.1. La planificación económico-financiera y las previsiones financieras .....	608
4.2. Utilidad de las previsiones financieras .....	613
5. Análisis sectorial de estados económico-financieros.....	620
5.1. Definición de los ratios sectoriales de la central de balances del banco de España .....	622
5.2. Datos por sectores de actividad de la economía española .....	625
6. Ejemplos de análisis integrado de los estados económico-financieros .....	626
6.1. Modelo de análisis de los estados económico-financieros .....	628
6.2. Un ejemplo de análisis integrado de los estados económico-financieros .....	629
7. Resumen .....	650
8. Términos básicos.....	650
Anexo. La información no financiera .....	651
<b>Unidad 10. Análisis de estados económico-financieros consolidados .....</b>	<b>655</b>
1. Introducción .....	655
2. Concepto de consolidación.....	659

3. Tipos de sociedades a efectos de consolidación .....	663
3.1. Grupo de sociedades .....	663
3.2. Sociedad dominante .....	664
3.2.1. Dominio directo .....	665
3.2.2. Dominio indirecto .....	666
3.3. Sociedad dependiente .....	666
3.4. Sociedad multigrupo .....	667
3.5. Sociedad asociada .....	667
4. Obligación de consolidar .....	668
4.1. Sociedades afectadas por la obligación de consolidar .....	668
4.2. Dispensa de la obligación de consolidar .....	669
4.3. Dispensa por razón de tamaño .....	670
4.4. Dispensa de la obligación de consolidar en subgrupos de sociedades .....	671
5. Métodos y procedimiento de consolidación .....	671
5.1. La «diferencia de consolidación» o fondo de comercio .....	672
5.2. Métodos de consolidación .....	675
5.3. Grupo, conjunto consolidable y perímetro de consolidación .....	676
5.4. Método de integración global .....	677
5.5. Método de integración proporcional .....	677
5.6. Procedimiento de puesta en equivalencia .....	678
6. Etapas del proceso de formulación de las cuentas consolidadas.....	679
6.1. Homogeneización .....	680
6.2. Agregación .....	680
6.3. Eliminaciones .....	680
6.4. Formulación de las cuentas anuales del grupo o cuentas consolidadas .....	680
6.5. Etapas del proceso de elaboración de los estados económico-financieros consolidados: el caso del método de integración global .....	681
6.5.1. Homogeneización .....	681
6.5.2. Eliminación inversión-neto .....	681
6.5.3. Eliminaciones económicas y financieras entre compañías del grupo .....	682
6.5.4. Operaciones comerciales .....	682
6.5.5. Dividendos entre compañías del grupo .....	685
6.5.6. Operaciones con activos no corrientes .....	686
6.5.7. Obligaciones .....	687
7. Ejemplo de consolidación según los distintos métodos y procedimiento existentes .....	687
8. Los estados económico-financieros consolidados .....	694
8.1. El balance consolidado .....	696
8.2. La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada .....	699
8.3. El estado de cambios en el patrimonio neto consolidado .....	701
8.3.1. El estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado .....	701
8.3.2. El estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado .....	702
8.4. El estado de flujos de efectivo consolidado .....	703
8.4.1. Flujo de efectivo de las actividades de explotación .....	704
8.4.2. Flujo de efectivo de las actividades de inversión .....	705
8.4.3. Flujo de efectivo de las actividades de financiación .....	706

8.5. La memoria consolidada .....	708
8.5.1. Operaciones con partes vinculadas .....	709
8.5.2. Información segmentada .....	710
8.6. El informe de gestión .....	711
9. Análisis de estados económico-financieros consolidados .....	712
9.1. Peso del fondo de comercio respecto del valor contable de la participación adquirida .	713
9.2. Peso del fondo de comercio sobre el activo total consolidado .....	713
9.3. Peso de la diferencia negativa de consolidación sobre los ingresos del negocio .....	713
9.4. Peso de las eliminaciones en los ingresos .....	713
9.5. Peso de las eliminaciones en los gastos de explotación .....	714
9.6. Peso de los saldos eliminados de clientes sobre clientes totales .....	714
9.7. Peso de los saldos eliminados de proveedores sobre proveedores totales .....	714
9.8. Peso de los socios externos respecto del patrimonio neto total .....	714
9.9. Peso del resultado atribuido a los socios externos sobre el resultado consolidado .....	715
10. Resumen .....	728
11. Términos básicos .....	729
Anexo. Análisis formal de los estados económico-financieros .....	731
Conclusión .....	763
Bibliografía .....	765

