
Introducción al análisis de estados financieros

PID_00284021

M. José Porras García

Tiempo mínimo de dedicación recomendado: 6 horas



**M. José Porras García**

Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales. Analista de programación y consultora de empresas. Profesora asociada del Departamento de Gestión de Empresas de la Universidad Rovira i Virgili y consultora de Análisis de estados contables en la UOC.

La revisión ha sido coordinada por la profesora de la UOC: Athina Sismanidou Kalfadimou

Quinta edición: septiembre 2021

© de esta edición, Fundació Universitat Oberta de Catalunya (FUOC)

Av. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona

Autoría: M. José Porras García

Producción: FUOC

Todos los derechos reservados

Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño general y de la cubierta, puede ser copiada, reproducida, almacenada o transmitido de ninguna manera ni por ningún medio, tanto eléctrico como químico, mecánico, óptico, de grabación, de fotocopia, o por otros métodos, sin la autorización previa por escrito de los titulares del copyright.

Índice

Introducción	5
Objetivos	7
1. Qué es: concepto, objetivos, contenido y usuarios del análisis de los estados financieros	9
1.1. Concepto	10
1.2. Objetivos generales del análisis	12
1.3. Información necesaria para el análisis	14
1.3.1. Cuentas anuales	15
1.3.2. Modelos de presentación de las cuentas anuales	20
1.3.3. Datos complementarios a las cuentas anuales	21
2. Clasificación del análisis de estados financieros según el enfoque efectuado	32
2.1. Análisis formal de los estados financieros	32
2.2. Análisis patrimonial de los estados financieros	34
2.3. Análisis económico de los estados financieros	34
2.4. Análisis financiero de los estados financieros	34
3. Qué no aporta el análisis: limitaciones	36
4. Procedimientos para el análisis	38
4.1. Diferencias	40
4.2. Porcentajes verticales	40
4.3. Representación gráfica	42
4.4. Comparación	43
4.5. Porcentajes horizontales o números índices	46
4.6. Los ratios	49
4.6.1. Concepto y empleo de los ratios	49
4.6.2. Clasificación de los ratios	50
4.6.3. Interpretación de su uso	51
4.6.4. Limitaciones	52
5. Pasos para desarrollar el trabajo de análisis de los estados financieros	54
6. ¿Cómo, cuándo y dónde podemos obtener las cuentas anuales?	60
6.1. Formulación	60
6.2. Plazos de aprobación	61

6.3. Depósito en el Registro Mercantil	62
6.4. Régimen sancionador	63
7. ¿Siempre son fiables los datos de las cuentas anuales?	66
7.1. Objetivo de la auditoría de cuentas	66
7.2. El informe de auditoría	69
Resumen	72

Introducción

Este primer módulo didáctico es, principalmente, un instrumento de enlace con las asignaturas de contabilidad que se han cursado anteriormente: *Introducción a la contabilidad* y *Contabilidad financiera*, pero desde un punto de vista diferente. Las mencionadas asignaturas tienen como objetivo obtener los conocimientos necesarios para elaborar la información contable y, a lo largo de los distintos módulos que las componen, se han estudiado todos los procesos contables: la técnica contable; los métodos de valoración de los distintos elementos; el registro de los hechos económicos, etc., que tienen su culminación en la formulación y presentación de las **cuentas anuales**.

El proceso contable de una empresa no supone solamente hacer el registro de los sucesos económicos. Del almacenamiento de toda la información que origina se puede extraer una serie de conclusiones acerca de la situación presente y de la evolución pasada de la empresa.

Es en este punto donde tiene cabida una parte de la contabilidad denominada análisis de los estados financieros. El analista, mediante un estudio de los estados financieros, tratará de obtener información sobre los puntos fuertes y débiles de la empresa, desde un punto de vista patrimonial, financiero y económico, realizando un diagnóstico que sirva, después, para la toma de decisiones por parte de los usuarios de dicho análisis.

Aunque el punto de partida para hacer ese análisis serán las cuentas anuales de la empresa, si se quiere obtener una información más precisa, el analista deberá contar con otro tipo de información complementaria, unas veces externa y otras veces interna, incluido, cuando se disponga, del informe de auditoría.

Esta asignatura determina la percepción que los distintos usuarios de la información contable hacen de la realidad de la empresa por medio del análisis de todos aquellos documentos que informan de la misma.

Para ello, a través de este primer módulo, “Introducción al análisis de estados financieros”, se van a exponer los aspectos teóricos más generales que deben orientar la realización práctica del trabajo de análisis propiamente dicho. Es conveniente señalar que, en el presente módulo, vamos a dar una visión general de este proceso, dada la limitación que tenemos al tratarse de un tema introductorio, aunque no por ello menos importante que los demás.

En síntesis, hablaremos de los siguientes aspectos:

- ¿Qué es y por qué hay que analizar?
- ¿Qué necesitamos para realizar el trabajo?
- ¿A quién le puede interesar el resultado del análisis?
- ¿Qué clases de análisis se pueden hacer?
- ¿Qué instrumentos tenemos para trabajar?
- ¿Cómo se puede organizar el trabajo del analista?

Los siguientes módulos que componen el material didáctico de la asignatura irán mostrando, de una forma más concreta y precisa, la manera de analizar cada uno de los documentos que forman parte de las cuentas anuales, incluyendo la memoria a la que se hará referencia, en cada uno de ellos, por la importancia que tiene de cara a la obtención de información detallada sobre todos los elementos que integran los estados financieros.

Así, en los siguientes módulos se van analizando, de forma individual, cada uno de los estados financieros: el segundo módulo tratará íntegramente sobre el análisis del balance de situación; el tercero está destinado al análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias; el cuarto muestra cómo analizar el estado de cambios en el patrimonio neto; el quinto, el estado de flujos de efectivo; y el sexto y último, estudia la rentabilidad de la empresa, observando si los resultados obtenidos por la empresa han sido o no los adecuados en función de los recursos que se han empleado.

Objetivos

El objetivo general de este capítulo es el de realizar una descripción del análisis de los estados financieros.

Se pretende que el estudiante, con el estudio de este módulo:

1. Sepa en qué consiste y para qué sirve el análisis de las cuentas anuales que formulan y presentan las empresas.
2. Identifique los potenciales usuarios de este conjunto de técnicas de análisis.
3. Conozca los aspectos más relevantes a incluir en el proceso de formulación del diagnóstico económico-financiero de una empresa.
4. Conozca qué informaciones deben complementar a las cuentas anuales para formular un diagnóstico completo de la empresa.
5. Sepa utilizar los distintos procedimientos para el análisis.
6. Sea consciente de las limitaciones del análisis de los estados financieros.

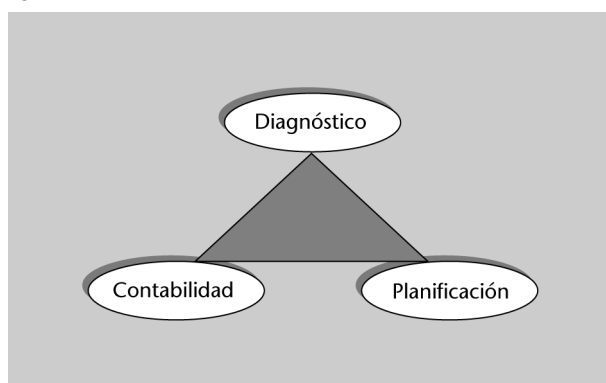
1. Qué es: concepto, objetivos, contenido y usuarios del análisis de los estados financieros

El estudio de la empresa, que puede ser definida desde el punto de vista de la fenomenología económica como una sucesión en el tiempo de proyectos de inversión y financiación, analizada bajo el trabajo del análisis de estados financieros, se concentra en un aspecto clave: su **supervivencia**. Este análisis se lleva a cabo para evaluar su historia, su situación actual y las perspectivas de futuro con el fin de poder tomar decisiones adecuadas en relación con la empresa.

Así, el análisis de estados financieros es un instrumento de trabajo tanto para los directores o gerentes financieros como para otros profesionales, mediante el que se pueden obtener índices y relaciones cuantitativas de las diferentes variables que intervienen en los procesos operativos y funcionales de las empresas y que han sido registrados previamente en la contabilidad. Ello permite conocer de una manera más profunda a la empresa, ayudando a alcanzar mejor sus objetivos, ya sean éstos los de obtener más beneficios, proporcionar productos y servicios de mejor calidad, reducir costes o incrementar objetivos sociales.

La información suministrada por las cuentas anuales pasa por un ciclo que podemos resumir y representar, gráficamente, en los tres vértices de un triángulo.

Figura 1. El ciclo de la información contable



En una primera fase, el proceso contable genera una serie de información contenida en las cuentas anuales o estados financieros. Una vez obtenida esa información, pasamos a la fase de diagnóstico, en la que podemos definir dos etapas: analizar e interpretar; la primera consiste en observar y analizar, a través de diversas técnicas y procedimientos, los datos disponibles; la segunda se ocupa de interpretar el resultado del análisis de esos datos, deduciendo una serie de conclusiones.

Por último, cuando los distintos usuarios disponen del diagnóstico, estarán en condiciones de tomar decisiones y elaborar una planificación con el fin de mantener o mejorar los resultados obtenidos.

Las decisiones adoptadas se reflejarán en los datos contables de los periodos sucesivos, por lo que nos volveremos a situar, otra vez, en la primera fase del ciclo. El diagnóstico de esos nuevos datos nos ofrecerá información sobre el grado de consecución de objetivos planteados en la fase de planificación anterior, y de esta manera se irá repitiendo el ciclo a lo largo del tiempo.

Es precisamente en la **fase de diagnóstico** donde centramos el estudio de esta asignatura.

1.1. Concepto

Con carácter general, el análisis de los estados financieros de una empresa trata de investigar y enjuiciar, por medio de la información contable, cuáles han sido las causas y los efectos de la gestión de la empresa para llegar a su actual situación y, si es posible, prever los resultados futuros antes de tomar nuevas decisiones. De este modo, el analista financiero recorre un camino inverso al del contable, apoyándose en los datos contables (estados financieros) para investigar los hechos que los produjeron.

Por un lado, el análisis de estados financieros constituye el estudio de las relaciones que existen entre los distintos estados financieros en un momento dado y la evolución de éstos y de dichas relaciones en el futuro. De esta manera, el **balance de situación**, la **cuenta de pérdidas y ganancias**, la **memoria**, el **estado de cambios en el patrimonio neto** y el **estado de flujos de efectivo** serán, pues, los elementos básicos, no los únicos, que deben ser analizados para realizar un estudio completo de la situación patrimonial y financiera de la empresa.

Cuando decimos “no los únicos” nos estamos refiriendo a otro tipo de información –interna y externa– de la empresa que puede resultar útil, e incluso necesaria, para interpretar correctamente los datos obtenidos mediante el análisis.

Efectivamente, además de las cuentas anuales, el análisis económico y financiero de la empresa debe complementarse con el estudio de otros datos, que en muchos casos permiten detectar puntos fuertes o débiles de difícil percepción a través de las cuentas anuales, como pueden ser:

- **Informaciones de tipo general:** la empresa se ve afectada por la situación y la marcha general de la economía, por lo que es necesario y conveniente analizar los datos sobre la coyuntura económica, que aparecen publicados en distintos medios.

Prensa especializada, informes elaborados por el Banco Central Europeo, Banco de España, Instituto Nacional de Estadística; Fondo Monetario Internacional; Ministerios del Gobierno, organizaciones patronales, etc.

- **Informes sectoriales:** la empresa está muy influida por la evolución del sector en el que opera, por lo que hay que estudiar los datos que se tengan sobre el sector y que aparecen recogidos también en distintos medios.

Revistas y prensa especializada; informes y estudios realizados por organismos nacionales e internacionales, datos emitidos por cámaras de comercio, instituciones financieras como bancos y cajas de ahorro, etc.

- **Informaciones relacionadas con la empresa:** datos adicionales sobre aspectos legales, generales, financieros, comerciales, tecnológicos y de recursos humanos, que se han de tener en cuenta, ya que pueden afectar o aclarar la situación económico-financiera de la empresa.

En el subapartado 1.3, "Información necesaria para el análisis", de este primer módulo, hablaremos sobre la información de la que dispone el analista para efectuar su trabajo.

Dependiendo de los usuarios de la información, el análisis se podrá llevar a cabo desde el interior o desde el exterior de la propia empresa; como parece obvio, la diferencia fundamental entre ambos está en que, en el **análisis interno**, el analista dispone de toda la información que la empresa posee, mientras que en el **análisis externo**, dicha información se limita a la que la empresa hace pública. En este sentido, hay que tener en cuenta la diferente cantidad y calidad de información que manejan, respectivamente, los analistas internos y externos de las empresas, así como las diferentes características de los objetivos que persiguen sus trabajos respectivos.

Antes de continuar explicando qué es y qué objetivos tiene el análisis de estados financieros, debemos señalar que hay que diferenciar, y por lo tanto no confundir, el análisis con la verificación.

La **verificación** consiste en una actividad previa que se hace también sobre los estados financieros, la auditoría de cuentas, y que se desarrolla con el fin de delimitar la bondad de los datos que se van a tratar, precisamente, en el análisis.

A pesar de que constituyen dos actividades distintas, existe entre ellas una estrecha relación, en el sentido de que las conclusiones obtenidas por el análisis serán más objetivas y creíbles en la medida en que la fiabilidad de los datos empleados sea más elevada, situación que encontraremos cuando las cuentas anuales de una empresa hayan sido auditadas y el informe del auditor haya sido favorable.

Sobre la auditoría de cuentas y sobre el informe de auditoría trataremos en el último apartado de este módulo: "¿Siempre son fiables los datos de las cuentas anuales?".

Como ya se abordará en otros apartados de este primer módulo, el estudio técnico-contable de los estados financieros se elaborará considerando que se han aplicado correctamente los principios y normas de verificación –auditoría– de

cuentas, y contemplando la situación de una empresa en actividad, industrial, comercial o de servicios, constituida bajo una determinada forma jurídica, tratando de que se pueda analizar su aspecto económico y financiero con la finalidad no sólo de conocer la posición en que se halla, sino también para determinar la eficiencia de la gestión realizada por parte de los dirigentes, y orientar las decisiones a adoptar para corregir o conservar la posición en el futuro.

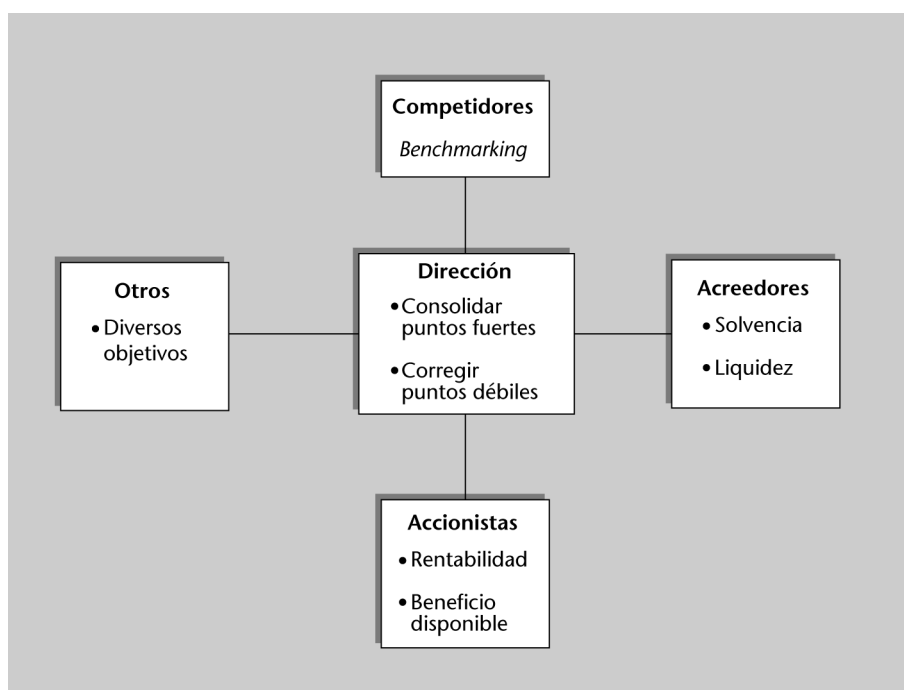
Un paso muy importante, en cualquier proceso de toma de decisiones, es identificar las preguntas más significativas, pertinentes y críticas que afectan a la decisión. Pues bien, en función de estas cuestiones podremos plantearnos la mejor manera de enfocar el análisis de los estados financieros. De acuerdo con esta perspectiva, a lo largo del desarrollo de cualquier análisis, los objetivos perseguidos deben traducirse en una serie de preguntas concretas que deberán encontrar una respuesta adecuada.

Pasamos, por tanto, a estudiar los diferentes objetivos del análisis.

1.2. Objetivos generales del análisis

Al abordar el análisis de una empresa, la primera cuestión que se plantea es el enfoque que se le quiere dar, ya que las perspectivas que se pueden adoptar son diferentes. En general, el tipo de enfoque que se requiere depende del interés particular del analista y del punto de vista desde donde se va a examinar a la empresa, que en gran medida dependerá del destinatario del análisis.

Como se muestra en el siguiente diagrama, existen diferentes agentes que siguen su marcha, y todos ellos se centran en distintos aspectos.



- Así, los **competidores** están interesados en descubrir los puntos fuertes y débiles de la empresa para tratar de imitarlos o corregirlos en las suyas propias (a la hora de analizar a los competidores siempre hay que compararse con los más directos, *benchmarking*);
- los **acreedores** querrán conocer si la compañía es capaz de devolverles el dinero que le han prestado (esto es, están interesados en el grado de liquidez y solvencia);
- los **accionistas** se centrarán en la rentabilidad que obtienen con los recursos que han invertido y, más aún, en los beneficios disponibles de la empresa (es decir, en la política de dividendos);
- y otros, entre los que encontramos a los **clientes** de la compañía, que buscarán la calidad y rapidez en el suministro, la **Administración pública** (Hacienda), que querrá saber cuántos impuestos recaudará, y hasta **grupos ecologistas** que podrían estar interesados en la marcha de la empresa.

En última instancia, la dirección debe preocuparse por todos estos enfoques, ya que supone conocer la empresa con relación a las distintas personas que la valoran y a las que van dirigidas sus decisiones más importantes.

¿Qué es el *benchmarking* y qué valor tiene?

Pero, ¿qué es el *benchmarking*?, ¿qué valor tiene? En el ámbito de las organizaciones, el *benchmarking* es un proceso que sirve para evaluar los productos, servicios y procesos de trabajo de las empresas que son reconocidas como representantes de las mejores prácticas, con el propósito de realizar mejoras en una organización. Consiste en buscar las mejores prácticas de negocios entre todas aquellas que se consideran líderes para, después, aplicarlas a nuestra empresa, lo cual permita no sólo alcanzar a la competencia directa, sino además darnos una ventaja competitiva mayor a la de éstas. Quizás una de las definiciones que más se aproximan a su utilidad, en el ámbito del análisis de estados financieros, es la que define el *benchmarking* como la **información para competir**: es una técnica de gestión empresarial que pretende descubrir y definir los aspectos que hacen que una empresa sea más rentable que otra, para después adaptar el conocimiento adquirido a las características de nuestra propia compañía.

Por tanto, la dirección debe englobar todos los puntos de vista extrayendo lo más importante de cada uno. Por esta razón, usar la información contable para fines de control y planificación es un procedimiento sumamente necesario para los directivos de la sociedad.

La información suministrada por el análisis ayudará al gestor de la empresa en el control y la planificación, detectando los puntos fuertes y débiles; los débiles deben ser identificados y reconocidos para adoptar acciones correctivas sobre las situaciones que los originan; y los fuertes deben estar presentes y utilizarse como herramientas que facilitan la actividad de la dirección de la empresa.

Asimismo, hay que procurar el equilibrio entre la liquidez, la solvencia y la rentabilidad.

- 1) Se deben mantener las disponibilidades necesarias para atender puntualmente los pagos derivados del negocio: asegurar la **liquidez** de la empresa.
- 2) Se debe procurar la efectividad de sus activos: sostener un grado de **solvencia** a largo plazo aceptable frente a los acreedores.
- 3) Y en última instancia, es necesario obtener la **rentabilidad** precisa, a fin de que puedan ser oportunamente remunerados los fondos empleados.

Estos tres objetivos no se consiguen de forma independiente, ya que se encuentran íntimamente interrelacionados, y, en cierto modo, se contraponen. La disposición de los medios necesarios para asegurar la liquidez debe hacerse al menor coste, pues la inmovilización financiera (el dinero en caja) es inactivo y, por lo tanto, no rentable. Por su parte, la solvencia depende de la estructura y calidad de las inversiones, estando también, normalmente, en relación inversa a la rentabilidad, dado que ésta es la remuneración al riesgo, y en consecuencia, la inversión con mayor grado de seguridad no suele corresponderse con la más rentable.

Por ello, la dificultad de la gestión se plasma en el logro de una adecuada armonización de dichos objetivos.

1.3. Información necesaria para el análisis

Como explicaremos en el apartado 5 de este módulo, al exponer los pasos que hay que seguir para desarrollar el trabajo del análisis, la primera fase o el punto de partida será siempre la obtención y recopilación de la información y los datos necesarios que sirvan al analista como base documental sobre la que aplicar los distintos procedimientos de análisis.

Esa información puede ser externa e interna, pública y privada. Cuanto mayor sea el volumen de información del que se disponga, más objetivas y significativas serán las conclusiones a las que llegue el analista.

La **información externa** suele coincidir con la información pública de la sociedad, que básicamente estaría integrada por las cuentas anuales, y cuando la sociedad tenga obligación de su presentación, del informe de gestión y del informe de auditoría. Todos estos documentos que, por obligación legal, depositan anualmente las empresas en el **Registro Mercantil**, son posteriormente publicados.

En la actualidad, la mayoría de las empresas publican esta información en sus páginas web, como información para el inversor.

Además de esta información externa, el analista podrá recopilar **información interna** de la empresa, que suele ser privada. Este tipo de información la obtendrá directamente de los directivos o gerentes de la entidad, previa petición por parte del analista.

Para el desarrollo y la aplicación práctica de esta asignatura, nosotros trabajaremos sólo con las cuentas anuales, ya que supone una información externa y pública a la que puede acceder cualquier usuario.

Antes de continuar, es importante recordar que el analista, sobre la información de que dispone, tiene que partir de tres premisas fundamentales:

Podéis ver el apartado 5, "Pasos a seguir para desarrollar el trabajo de análisis de los estados financieros", de este módulo didáctico.

Los aspectos formales y legales de la presentación de las cuentas anuales se recogen en el apartado 6, "¿Cómo, cuándo y dónde podemos obtener las cuentas anuales?", de este módulo didáctico.

Web recomendada

En la página web del Registro Mercantil (<http://www.rmc.es>) se puede consultar toda la información mercantil y contable de las sociedades inscritas en el registro: cuentas anuales; informe de gestión; informe de auditoría de las empresas obligadas a auditarse; denominación y domicilio social; fecha de inicio de las operaciones; capital social suscrito y desembolsado; órgano de administración; si se encuentra en un proceso de disolución, fusión o liquidación; anotaciones preventivas practicadas en el Registro; relación de administradores y apoderados de la sociedad, etc. Se pueden solicitar las cuentas anuales de los últimos seis ejercicios. El servicio es de pago.

1) Que los datos que recogen sean ciertos, es decir, que se hayan resuelto los posibles errores que hubiera habido (revisión de contabilidades o auditoría). Parece una cuestión elemental, pero si el analista es externo y quiere investigar los estados financieros de una empresa que no cotiza en bolsa, sólo podrá obtener versiones muy elementales y sintéticas de esa información que son las que encontrará en el Registro Mercantil.

2) Hay que depurar previamente las cuentas que lo requieran, sometiéndolas a un proceso de filtraje y de síntesis adecuado, con el fin de presentar la información base de acuerdo con los objetivos que se persigan.

Por ejemplo, si el análisis tiene como objetivo mostrar la capacidad que tendrá la empresa para afrontar sus compromisos de pago a corto plazo, la información contenida en el activo no corriente podría presentarse de manera global sin un excesivo detalle. Por el contrario, sí que sería conveniente desglosar todas las partidas del pasivo corriente y agruparlas de mayor a menor exigibilidad, independientemente del titular o del instrumento jurídico en el que se encuentran materializadas.

3) Por último, si se trata de una empresa que mantiene una vinculación con otras, por ejemplo, si forma parte de un grupo, habría que efectuar la consolidación correspondiente de los estados económico-financieros, para obtener una expresión única del conjunto.

1.3.1. Cuentas anuales

Como hemos indicado, la principal y primera fuente de información necesaria para el análisis de estados financieros la encontramos en las **cuentas anuales**, integradas por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria.

Aunque las cuentas anuales representan un registro del pasado, su estudio permite definir guías para acciones futuras. Es innegable que la toma de decisiones depende, en alto grado, de la posibilidad de que ocurran ciertos hechos futuros, los cuales pueden revelarse mediante una correcta interpretación de los estados que ofrece la contabilidad.

Explicaremos, brevemente, el contenido y los objetos informativos de cada uno de los estados financieros.

Balance de situación

El balance es el estado financiero que muestra la situación económica-financiera de la empresa en una fecha determinada, a través de sus elementos integradores: activos, pasivos y patrimonio neto.

Webs recomendadas

A través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (<http://www.cnmv.es>) se puede acceder, de manera gratuita, a gran cantidad de información de aquellas entidades que cotizan en bolsa, incluidos los informes financieros anuales, información sobre el gobierno corporativo, datos de la entidad, hechos relevantes, etc.

En la página web einforma (<http://www.einforma.com>), podemos encontrar información oficial de empresas españolas.

La estructura, el contenido informativo y los procedimientos de análisis más apropiados que se pueden aplicar a cada estado financiero se irán explicando en cada uno de los siguientes módulos que componen el material didáctico de esta asignatura. Para su desarrollo, trabajaremos con los modelos normales. Lo establecido para cada uno deberá adecuarse a las características propias de los modelos abreviados y pymes, excepto para el estado de flujos de efectivo para el que sólo hay un modelo.

El objetivo informativo básico es suministrar información sobre la estructura económica –activo– y la estructura financiera –pasivo y patrimonio neto– con los que cuenta la entidad. A partir de esta información, convenientemente tratada de acuerdo con una serie de criterios, el usuario puede deducir información útil relativa a la liquidez, a la solvencia, al endeudamiento, etc., necesaria para predecir la evolución futura de la entidad, y en base a esa información, tomar decisiones.

Cuenta de pérdidas y ganancias

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el resultado del ejercicio formado por los ingresos y gastos del periodo, excepto por los que, según las normas de valoración del PGC, deban imputarse al patrimonio neto.

El principal objetivo informativo de este estado es el de proporcionar información sobre el resultado y sus componentes, para poder evaluar, después, cómo ha sido la gestión de los directivos y administradores. Además, facilitará conocer la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo.

Estado de cambios en el patrimonio neto

En la normativa vigente, el patrimonio neto contable se define como la parte residual del activo una vez deducidos los pasivos, de tal manera que se puede expresar su valor mediante una fórmula: activo-pasivo.

El valor total del patrimonio neto puede sufrir cambios en dos sentidos: cambios cualitativos y cambios cuantitativos.

Los cambios **cualitativos** ocurren cuando se produce una permuta entre distintas partidas del patrimonio neto, pero esas modificaciones no afectan a su valor total, por ejemplo, cuando se distribuyen los beneficios. Así, cuando los resultados se aplican íntegramente a constituir o incrementar reservas, tendremos un menor importe en la cuenta de pérdidas y ganancias, pero se habrá incrementado el saldo de reservas. O, por ejemplo, si se amplía capital íntegramente con cargo a reservas, se habrá incrementado la cifra de capital y, por otra parte, se habrá reducido el importe de las reservas por la misma cantidad, por lo que el valor final del patrimonio no se habrá alterado.

Existen otros cambios, los **cuantitativos**, que sí que modifican el valor del patrimonio neto, con aumentos o disminuciones. El valor cuantitativo del patrimonio neto puede resultar modificado por tres causas:

1) Por los resultados, que en su mayoría se registran contablemente en las cuentas del grupo 6 y 7 y su detalle figura en la cuenta anual de pérdidas y ga-

nancias. También hay otros resultados que se imputan directamente al patrimonio neto, por medio del grupo 8 y 9 y las correspondientes cuentas del subgrupo 13, como ocurre en el caso de las subvenciones; otros resultados se cargan o abonan directamente a las cuentas de reservas, como ocurre con los beneficios o pérdidas que se obtienen en la compra-venta de acciones propias, o como sucede con las pérdidas y ganancias que afloran a la contabilidad, pero corresponden a ejercicios económicos anteriores.

2) Por las aportaciones y retiradas de patrimonio por parte de los socios y propietarios: ampliaciones y reducciones de capital; pago de dividendos, etc.

3) Por correcciones de errores y cambios en los criterios contables.

Precisamente es el **estado de cambios en el patrimonio neto** el estado financiero que recogerá todas las operaciones contables en las que “cambia” el patrimonio neto, tanto cualitativa como cuantitativamente.

El estado de cambios en el patrimonio neto nos da la información sobre los cambios producidos en el patrimonio neto por aumentos o disminuciones del mismo, y de los cambios en el patrimonio neto por variaciones internas que cambian su estructura o composición, pero no su cuantía.

La información sobre los cambios en el patrimonio neto se estructura en dos documentos:

- a) El estado de ingresos y gastos reconocidos
- b) Estado total de cambios en el patrimonio neto

PGC de pymes

En el PGC de pymes, el modelo del estado de cambios en el patrimonio neto está formado únicamente por un documento: el estado total de cambios en el patrimonio neto.

Estado de flujos de efectivo

El objetivo del estado de flujos de efectivo es explicar las variaciones en el efectivo –caja y bancos– y otros activos líquidos equivalentes, informando sobre su origen y aplicación, clasificando los movimientos de los flujos líquidos –cobros y pagos– según provengan de actividades de explotación, de inversión o de financiación.

Este estado se configura como un estado fundamental en el que se muestra, con gran claridad, no sólo la capacidad de la empresa de transformar el beneficio en liquidez, generando flujos de efectivo derivados de sus actividades operativas, sino también la aplicación que se ha hecho de ellos, en actividades de inversión –que a su vez se habrán hecho con la intención de incrementar o de mantener la capacidad futura de generar efectivo–, a devolver deudas y a pagar dividendos.

Por otra parte, aquellas empresas en las que se produzca un déficit en la generación de flujos corrientes, se podría determinar con un correcto análisis, el alcance del problema y las necesidades de liquidez derivadas de tal situación.

La ventaja de este estado es que, si bien la rentabilidad y la liquidez son variables que están estrechamente unidas, el análisis de la liquidez elimina los efectos de utilizar técnicas de maquillaje contable. Efectivamente, mientras el resultado puede estar distorsionado por el efecto de algunos gastos e ingresos, el “flujo de efectivo generado” es una magnitud objetiva, ajena a los efectos inducidos por las distintas políticas contables utilizadas por la empresa.

Por todo lo que acabamos de comentar, se trata de un estado de gran utilidad para un amplio grupo de usuarios.

Así, a los accionistas les interesará conocer la capacidad de la empresa para poder pagar dividendos; a los gerentes les interesará conocer la capacidad de generar flujos de efectivo con el fin de mejorar tal capacidad, anticiparse a las oportunidades de inversión que pudieran presentarse, y predecir y evitar situaciones de falta de liquidez a corto plazo; los prestamistas de la entidad querrán estimar la capacidad de la empresa relativa al pago de intereses y al reembolso del principal concedido.

Todas estas necesidades informativas se cubren con la presentación del estado de flujos de efectivo.

Importancia de la memoria para el análisis

Sabemos que, aunque el principal objetivo informativo de la memoria es completar, ampliar y comentar la información cuantitativa contenida en los demás documentos que integran las cuentas anuales, además sirve para proporcionar otro tipo de información necesaria para comprender mejor la realidad de la empresa objeto de información.

Este estado financiero es tan importante en su elaboración como el resto de documentos. Los administradores son responsables de todo lo que se diga o se omita en ella.

La memoria sirve para aclarar y explicar toda la información de carácter numérico del resto de los estados financieros, así como para dar toda la información de carácter cualitativa (no numérica) que, bien por ser obligatoria o relevante, deban dar los administradores.

En el caso de que la sociedad se audite, los auditores deberán también auditar y opinar sobre ella como un documento más de las cuentas.

La memoria se formulará teniendo en cuenta que:

NIIF

Con la introducción de las **Normas Internacionales de Información Financiera** (NIIF), los modelos para el balance y la cuenta de resultados son mucho más sintéticos; se caracterizan por la utilización de pocas líneas de información, quedando relegada a la memoria la práctica totalidad de la información relativa a las valoraciones asignadas a los elementos que integran las cuentas anuales. Algunos autores ya han destacado, en este sentido, la transformación de la tradicional información cualitativa de la memoria a una de carácter más cuantitativo, y que otorga, desde el punto de vista analítico, un mayor protagonismo a este documento contable, potenciando su carácter complementario del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias.

1) El modelo de la memoria recoge la información mínima a cumplimentar; no obstante, en aquellos casos en que la información que se solicita no sea significativa, no se cumplimentarán los apartados correspondientes. Esta información dependerá de que la sociedad pueda formularla en formato normal o abreviado.

2) Deberá indicarse cualquier otra información no incluida en el modelo de la memoria que sea necesaria para permitir el conocimiento de la situación y actividad de la empresa en el ejercicio, facilitando la comprensión de las cuentas anuales objeto de presentación, con el fin de que éstas reflejen la imagen fiel del patrimonio, de su situación financiera, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en la entidad durante el ejercicio; en particular, se incluirán datos cualitativos correspondientes a la situación del ejercicio anterior cuando ello sea significativo. Adicionalmente, en la memoria se incorporará cualquier información que otra normativa exija incluir en este documento de las cuentas anuales.

La información que se obtiene del contenido de la memoria es más significativa que los datos que se obtienen del resto de los estados (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, etc.) que componen la parte principal de las cuentas anuales. En ella, se especifican las **políticas contables de la empresa** y se proporcionan generalmente datos, detalles y explicaciones que no ofrecen el resto de los documentos que componen las cuentas anuales y que son fundamentales para el análisis de los estados financieros.

Los esfuerzos del analista para valorar la situación financiera o patrimonial de la empresa, inexorablemente, exigen una lectura atenta y cuidadosa del contenido de la memoria, toda vez que las cifras de los estados financieros se encuentran excesivamente condensadas.

La **evaluación del endeudamiento** permite comprobar si los recursos obtenidos por la empresa mantienen un adecuado equilibrio entre financiación propia y ajena. Para evaluar el endeudamiento, se pueden utilizar diversos procedimientos: análisis horizontal y vertical, cálculo de ratios, etc. Para poder hacer un análisis más preciso del endeudamiento, se dispone en la memoria de información más detallada de todas las deudas de la entidad, ordenadas por categorías y vencimientos, así como de las garantías concedidas (nota 9 de la memoria).

Sobre distintos procedimientos para evaluar el endeudamiento, podéis ver el módulo didáctico "El balance de situación" de esta asignatura.

9.2.1. d) Clasificación de las deudas por vencimientos

Pasivos financieros	Deudas con entidades de crédito	Acreedores por arrendamiento financiero	Otras deudas	Deudas con empresas grupo y asociadas	Acreedores comerciales y otras cuentas
A la vista o corto plazo					
Vencimiento a un año					
Vencimiento a dos años					
Vencimiento a tres años					
Vencimiento a cuatro años					
Más de cinco años					

9.2.1. h) Información sobre préstamos pendientes de pago

N.º préstamo impagado	Valor libros	Principal impagado	Intereses impagados

Nota: sobre esos préstamos se informará, además, si el impago ha sido subsanado o se han renegociado las condiciones del préstamo, antes de la fecha de formulación de las cuentas anuales.

1.3.2. Modelos de presentación de las cuentas anuales

Existen tres modelos para su presentación: normal, abreviado y pymes.

En principio, las cuentas anuales de las sociedades (anónimas, anónimas laborales, de responsabilidad limitada, de responsabilidad limitada laboral, en comandita por acciones, cooperativas, y las colectivas y comanditarias simples cuando todos sus socios colectivos sean sociedades) se adaptarán al **modelo normal de cuentas anuales**. En el modelo normal, se recoge gran cantidad de información útil para la toma de decisiones y con un mayor grado de detalle.

Ahora bien, para los empresarios individuales y aquellas sociedades cuyo tamaño sea pequeño o mediano, en aras de facilitar todo el proceso de elaboración contable, se admite una presentación simplificada de los estados financieros. Estas entidades podrán utilizar los **modelos de cuentas anuales abreviadas o pymes**, cuando cumplan los requisitos previstos recogidos en las siguientes tablas.

Parámetros de presentación de las cuentas anuales abreviadas

Condiciones*	Balance** y estado de cambios en el patrimonio neto	Cuenta de pérdidas y ganancias
Total partidas de activo	< 4.000.000 €	< 11.400.000 €
Importe neto cifra negocios	< 8.000.000 €	< 22.800.000 €
Número medio trabajadores	< 50	< 250
Duración temporal	Dos de tres durante dos años consecutivos	Dos de tres durante dos años consecutivos

* Podrán presentar modelos de cuentas anuales abreviadas las sociedades en las que, a la fecha de cierre del ejercicio, concurren, al menos, dos de las circunstancias señaladas.

** Cuando pueda formularse el balance en modelo abreviado, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo no serán obligatorios.

Las sociedades cuyos valores coticen en un mercado regulado por cualquier Estado miembro de la Unión Europea no podrán formular cuentas anuales abreviadas.

Las sociedades perderán la facultad de formular el modelo de balance abreviado cuando dejen de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, las circunstancias referidas anteriormente.

Por otra parte, las empresas que cumplan determinados requisitos podrán aplicar el PGC de pymes y microempresas y, por lo tanto, podrán para formular y presentar las **cuentas anuales pymes**.

Parámetros de definición de pymes y microempresas

Condiciones	PYMES	Microempresas
Total partidas de activo	< 4.000.000 €	< 1.000.000 €
Importe neto cifra negocios	< 8.000.000 €	< 2.000.000 €
Número medio trabajadores	< 50	< 10

Podrán aplicar el PGC de pymes todas las empresas, cualquiera que sea su forma jurídica, individual o societaria que, durante dos ejercicios consecutivos, reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las condiciones anteriores.
Las empresas perderán la facultad de aplicar el PGC de pymes si dejan de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias señaladas.

1.3.3. Datos complementarios a las cuentas anuales

Como ya hemos indicado, es conveniente que el analista recopile otro tipo de información, cuantitativa pero también cualitativa, referente a la empresa que va a ser objeto de análisis, o bien aportada por la propia empresa –información interna–, o bien obtenida de fuentes externas. Éstas pueden ser:

1) **Datos legales:** año de fundación; marco legal; propietarios (accionistas, socios); composición del consejo de administración; cifra de capital social; relaciones de participación con otras empresas; percances y litigios; deudas por impuestos o cuotas de la Seguridad Social pendientes de pago.

2) **Datos de tipo general:** objetivos y cultura de la empresa; evolución histórica; organigrama y principales directivos; compromisos contractuales con otras empresas; informaciones aparecidas en prensa en relación con la empresa.

3) **Datos sobre marketing y comercialización:** gama de productos, antigüedad de cada uno de ellos y perspectivas; tipos de clientes y zonas geográficas; política comercial (precio, producto, promoción, publicidad, distribución); estacionalidad en las ventas; situación y movimientos de los principales competidores; informes sobre investigación del mercado interior y exterior (competidores y clientes, tanto nacionales como internacionales)

4) **Datos de tipo financiero:** clientes y proveedores con los que opera; informes comerciales e informes de proveedores y entidades de crédito; referencias bancarias (entidades con que opera, tiempo de la relación, operaciones concedidas, porcentaje de impagados, opinión sobre la empresa y sobre sus directivos –integridad moral y competencia profesional–; informes del RAI (Registro de Aceptaciones Impagadas), de la ASNEF (Asociación Nacional de Entidades de Financiación) y de la Central de Balances del Banco de España; informe de la Central de Riesgos del Banco de España en el que constan los límites concedidos y la utilización de las distintas operaciones de financiación y avales con el conjunto de las entidades de crédito del país; condiciones de pago a proveedores y de cobro a clientes; seguros concertados; estado de las instalaciones, almacenes, etc.; peritaje por experto independiente de los activos inmovilizados; presupuestos a corto y largo plazo de las cuentas anuales de la empresa.

5) Datos sobre tecnología y producción: proceso de producción; política de investigación y desarrollo; tecnología utilizada; patentes; productividad; mecanización y estado de los equipos; materias primas utilizadas; nivel de implantación de la calidad total; información sobre ecología y medio ambiente.

6) Datos sobre recursos humanos: equipo humano; clima laboral; conflictividad en el sector; política en materia laboral; inversión que se hace en formación; planes de incentivos.

7) Datos sectoriales: para una correcta interpretación de la mayoría de los datos de tipo general calculados para una empresa, éstos han de ser complementados con los de empresas del mismo sector y tamaño similar, y/o con los valores medios del sector en el cual opera la sociedad.

La marcha de la economía en general no afecta por igual a todos los sectores. En épocas de crisis hay sectores que lo tienen muy difícil para sobrevivir, y en cambio, hay sectores que lo tienen más fácil.

Base de datos de ratios sectoriales de sociedades no financieras

En cada país, existen diversas bases de datos con información sobre las cuentas anuales de empresas de los distintos sectores de la economía. Una de las más completas es la que ofrece el Banco de España, y que se puede consultar en su página web. En la dirección http://app.bde.es/rss_www se puede obtener un pdf con 28 ratios diferentes para el análisis económico y financiero. Se trata de una base de datos de ratios sectoriales de sociedades no financieras que facilita información para el análisis comparado de empresas individuales con agregados de sociedades no financieras, permitiendo situar a la empresa en el cruce del sector de actividad y tamaño en el que ésta se encuadra.

Los datos se obtienen cruzando tres características:

a) Actividad principal desarrollada por la empresa (de acuerdo con la Clasificación nacional de actividades económicas: CNAE*).

b) Tamaño (consignado según la cifra de negocios); cuando se trabaja con datos sectoriales, es recomendable que éstos correspondan a una muestra de empresas integrada por empresas de tamaño similar al de la entidad a analizar. Esta recomendación parte del hecho de que, en la mayoría de los sectores, la forma de funcionar de las empresas puede variar considerablemente según el tamaño de éstas. No es lo mismo una gran empresa que una pyme o microempresa, independientemente de que pertenezcan al mismo sector.

c) País en el que opera. El detalle sectorial es hasta CNAE a 3 dígitos, en el caso de datos de empresas de España, y de divisiones de la CNAE para el resto de países. También la zona geográfica y el país en que opere la empresa pueden diferenciar a empresas del mismo sector e idéntico tamaño. No será lo mismo una empresa situada en un país muy desarrollado que una empresa situada en un país en vías de desarrollo, o un país donde exista la posibilidad de que se produzcan cambios importantes en su situación económica y política.

Hasta la fecha, el período cubierto corresponde a los años 1999 a 2007, a los que se añadirán en el futuro ejercicios de forma sucesiva.

Esta base de datos surge de la colaboración entre el Banco de España, los Registros de España, que son los organismos fuente de la información de base utilizada, y el Comité Europeo de Centrales de Balances, para los datos de los países europeos que aquí se integran. Las cuentas anuales de las sociedades no financieras disponibles en las bases de datos CBA (central de balances anual), y CBBE/RM (cuentas depositadas en los registros mercantiles), han sido grabadas y depuradas por los procedimientos habituales en la elaboración de los estudios y estadísticas desarrollados por la central de balances, integrándose finalmente en esta base de datos.

* La Clasificación nacional de actividades económicas o CNAE de España, permite clasificar y agrupar las empresas según la actividad que ejercen, de cara a la elaboración de informes y estadísticas. Se utilizan cuatro niveles: división; agrupación; grupo y subgrupo, a los que se les asignan rúbricas de 1, 2, 3 y 4 cifras. Cada nivel se compone de 10 divisiones, 64 agrupaciones y 684 grupos que diferencian las actividades según sean agrícolas (división 0); industriales (división 1-4); construcción (división 5) y servicios (división 6-9).

Además, existen otras instituciones que publican estudios sobre datos para el análisis y ratios de distintos sectores: cámaras de comercio, bolsas de valores, CEOE, CNMV, etc.

Cuando se dispone de información suficiente y fiable de los ratios de empresas del mismo sector y tamaño, se pueden comparar con los de la empresa sobre la que se está haciendo el análisis, de manera que si alguno de los ratios de la empresa difiere sensiblemente con el valor medio del sector, se han de investigar las causas de las diferencias. Cuando las diferencias son negativas, pueden apuntar problemas que padece la empresa, por lo que sería recomendable investigar las causas y las consecuencias de esa situación.

Otra técnica es comparar la evolución de un ratio en la empresa a analizar con la media de las empresas que tienen el ratio más alto del sector y con la media de las empresas que tienen el ratio más bajo, y determinar en que situación se encuentra la empresa sobre la que estamos haciendo el análisis, si más cerca- lejos de las que tienen el valor de un ratio más alto-bajo.

Posibles usuarios del análisis

El análisis tiene un doble público interesado ya que, por un lado, permite a los **directivos de la empresa** definir estrategias para alcanzar sus objetivos económicos, y, por el otro, proporciona información a los **agentes externos** interesados en conocer la situación y posible evolución de la empresa en el futuro.

La evolución de la situación económico-financiera de una entidad es de vital importancia para un gran número de personas interesadas en el funcionamiento de la misma. El análisis es una técnica tan útil para la interpretación de la información contable producida por las empresas, que el grupo de usuarios que a él acuden tiene una cobertura prácticamente ilimitada. A pesar de ello, se acostumbra clasificar a dichos usuarios en uno de los siguientes grupos:

Otorgantes de crédito: entidades financieras

Inversionistas

Directivos y administradores

Otros usuarios

Procesos concursales

Cada uno de estos grupos de personas o entidades interesadas en los resultados que se obtienen a través del análisis dirige su atención hacia algunos de los elementos e indicadores calculados, teniendo en cuenta el objetivo particular buscado. Sin embargo, otros índices son útiles para todos los grupos indistintamente de los propósitos individuales.

SABI

SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) es una herramienta exclusiva en formato DVD o web elaborada por INFORMA D&B en colaboración con Bureau Van Dijk, que permite manejar, de modo sencillo y rápido, la información general y cuentas anuales de más de dos millones de empresas españolas, y más de 500.000 portuguesas.

SABI es una herramienta imprescindible en el análisis financiero y el marketing estratégico, que se caracteriza por su extensa cobertura, la estandarización de los estados financieros, la facilidad en el manejo del software, y por la flexibilidad para la obtención y la explotación de la información.

Se trata de una herramienta que facilita el trabajo estratégico de cualquier empresa, sirviendo como buscador de empresas clasificadas por combinaciones de criterios, búsqueda de balances con un histórico de hasta veinticinco años y conocer el posicionamiento de cualquier empresa.

Información obtenida en la web <https://www.informa.es/soluciones-financieras/sabi>

1) Otorgantes de crédito

En la práctica, pueden catalogarse dos clases de otorgantes de crédito a las empresas. La diferencia entre una y otra categoría la encontramos en que una de ellas no causa ningún coste financiero por la concesión del crédito; son, normalmente, los **proveedores de bienes y servicios** (corto plazo). La otra clase de otorgantes de crédito son las **entidades de crédito** que suministran recursos, en ejercicio de sus propias actividades financieras, a las empresas para el desarrollo de sus operaciones, ya sea para ampliar la capacidad productiva, diversificar actividades o para una combinación de estos hechos, a cambio del pago de un interés (largo plazo).

Pero, unos y otros, tienen en común que la rentabilidad que esperan recibir por el crédito concedido a la entidad es fija y, en consecuencia, va a depender de la situación financiera del deudor. Por parte del proveedor, el beneficio que obtiene es la diferencia entre el precio de venta y los costos incurridos; y para el prestamista, la ganancia es la tasa de interés pactada.

Si la empresa a la que se le concede el crédito incurre en una incapacidad para atender sus pagos, ambas clases de “prestamistas” corren el riesgo no sólo de no percibir la ganancia o rentabilidad esperada, sino también de perder el capital suministrado, representado éste por los costos incurridos para producir los bienes y servicios, objeto del crédito en el caso de los proveedores, o por el principal o importe de dinero prestado, en el caso de las entidades financieras.

Por eso, antes de conceder financiación, los acreedores estudiarán temas como: la solvencia del deudor; el valor de mercado de los activos aportados en garantía; la capacidad de generación de recursos; la confiabilidad y estabilidad de las proyecciones de caja para períodos futuros, con el propósito de evaluar las posibilidades reales de cobro del interés –si lo hay– y del principal.

Asimismo, las personas o entidades otorgantes de crédito analizan la capacidad para obtener resultados, procedentes de las operaciones de explotación de la empresa y, en especial, la habilidad para producir niveles estables de resultados, aun en épocas difíciles. Los enfoques, los procedimientos de análisis y los criterios de evaluación utilizados por los acreedores actuales o potenciales varían de acuerdo al importe del principal, las garantías y el propósito del crédito.

- Si el crédito es a **corto plazo**, por ejemplo, para cubrir necesidades de tesorería, entonces interesará conocer la situación financiera que presenta hoy día su deudor o, por lo menos, en los últimos períodos contables; también, se dará preferencia al estudio de la liquidez de los activos corrientes y sus tasas de rotación, con lo que lo más importante será estudiar la liquidez o solvencia a corto plazo de la entidad.

Una entidad financiera que juzgue a la empresa, para decidir la concesión de un crédito o préstamo a corto plazo, se preguntará:

- ¿Cuáles son los motivos básicos de la necesidad de fondos de la empresa?
- ¿Son realmente necesidades a corto plazo, y si así es, desaparecerán por sí mismas?

- ¿A partir de qué fuentes podrá la empresa obtener los fondos necesarios para el pago de los intereses y la devolución del principal?
- ¿Cómo ha manejado en el pasado la dirección sus necesidades financieras a corto y largo plazo.
- Si, por el contrario, la operación es a **largo plazo**, por ejemplo, para financiar nuevas inversiones, el análisis debe incluir proyecciones de flujos de efectivo y la evaluación de la capacidad de la empresa para generar recursos propios –autofinanciación–, también a largo plazo, pues de allí provienen las fuentes para atender los costes fijos inherentes a la deuda –como lo son los intereses– y las demás obligaciones conexas, con lo que resultará más interesante estudiar la capacidad de la compañía a largo plazo, su evolución, a través del estudio de su rentabilidad y solvencia futura.

Asimismo, para ambos plazos, el análisis debe incorporar un estudio de la estructura de capital, por el impacto que ésta tiene sobre el riesgo, la calidad de la deuda y el margen de seguridad que se debe manejar en cualquier operación de crédito.

2) Accionistas

Los accionistas, que también pueden ser considerados como otorgantes de crédito, se diferencian de éstos en que las expectativas de rentabilidad de la inversión se estudian a la luz de futuras oportunidades de generación de beneficios, y en las probabilidades de que ocurra un crecimiento de éstos, más o menos sostenido.

El dinero aportado por un inversionista es la fuente primaria de capital de la sociedad, pues garantiza el pago del capital preferente y las obligaciones frente a terceros. Un socio o inversionista espera obtener una rentabilidad para su inversión mediante tres vías: dividendos o participaciones sobre los beneficios generados por la empresa, derechos preferentes que puede ejercer para la compra de nuevas acciones, y la revalorización de la inversión, procedente de los incrementos de valor de mercado de la empresa o negocio donde se posee la inversión.

Por estos motivos, esta clase de usuarios se interesan, principalmente, en lo que respecta a la rentabilidad financiera y en la capacidad de generar recursos propios (autofinanciación).

Por ejemplo, el posible inversor en una empresa se planteará las siguientes preguntas:

- ¿Cuál ha sido la evolución de los resultados de la empresa?
- ¿Cuáles son las perspectivas futuras de su evolución?
- ¿La tendencia de los beneficios supone crecimiento, estabilidad o declive? ¿Existe alguna variabilidad o tendencia significativa?
- ¿Cuál es la posición financiera a corto plazo? ¿Qué factores probablemente le afectarán en el próximo futuro?
- ¿Cuál es la estructura de capital de la empresa? ¿Qué riesgos y ventajas supone para el inversor?
- ¿Qué indica la comparación de los puntos anteriores con las demás empresas del sector?

3) Directivos y administradores

Los gerentes, directivos y administradores de todos los niveles de una empresa o negocio, permanentemente recurren al análisis de los estados financieros para múltiples propósitos.

Uno de ellos es **ejercer control** sobre las actividades de la empresa y sus resultados, lo cual se logra mediante la observación de cambios importantes y

significativos en razones y tendencias, para tomar las medidas correctivas que sean necesarias, de manera oportuna.

En particular, a los administradores de una empresa les interesa mantener un control sobre la rentabilidad de la inversión, representada en los activos, y en la eficiencia con que ellos son explotados económicamente. Dicho control se ejerce a través del análisis de los cambios en los índices y en las tendencias de las diferentes variables que intervienen en la explotación operacional de cualquier organización mercantil.

Mediante una adecuada interpretación de las relaciones entre variables, obtenidas a través del ejercicio sistemático del análisis, los directivos y administradores de las empresas podrán:

- a) Solicitar acciones oportunas y eficaces en caso de detectarse algún problema o incoherencia en resultados.
- b) Organizar datos para relacionarlos con modelos anteriores o con estándares externos.
- c) Descubrir las causas o efectos de una situación detectada mediante el análisis de indicadores u otra clase de herramientas.
- d) Identificar puntos fuertes y débiles, con el propósito de aprovechar las oportunidades y corregir los problemas actuales o potenciales.

Por último, los directivos y administradores de las empresas emplean la información proporcionada por el análisis para optimizar las decisiones de financiación e inversión, y poder garantizar la maximización del valor de la compañía.

4) Otros usuarios

Dentro de esta categoría de usuarios de la información financiera emitida por empresas que ejercen actividades industriales, comerciales o de servicios, los **organismos públicos** que, de alguna manera, ejercen control y vigilancia sobre las actividades particulares, son quienes más interés tienen en conocer indicadores tales como la tasa de rendimiento sobre los activos y la proporción de recursos que no provienen de las aportaciones de capital, entre otros.

Asimismo, existen otros grupos con interés sobre los datos que se calculan con base en el análisis financiero, como podrían ser los sindicatos de las empresas (a los trabajadores les interesa conocer las posibilidades de la entidad para mejorar sus retribuciones económicas directas y prestaciones sociales), las sociedades calificadoras de riesgo, los corredores de valores, los analistas de fusiones y adquisiciones, los proveedores o clientes de la sociedad, las compañías de seguros y los auditores internos y externos que certifican estados financieros, entre los más usuales.

5) Procesos concursales

Las crisis de las empresas se justifican por causas externas, normalmente, asociadas a la evolución general de la economía ante lo que, aparentemente, poco se puede hacer.

- Crisis general
- Burbuja inmobiliaria
- Cambios tecnológicos
- Cambios de tendencias en los mercados
- Elevados impuestos
- Inflación
- Incremento de la insolvencia y la morosidad
- Subidas de los tipos de interés
- Cambios climatológicos
- Aumento del precio del petróleo
- Desastres naturales: terremotos, inundaciones, incendios
- Crisis global provocada, por ejemplo por una pandemia mundial

Es cierto que la negativa evolución de los aspectos externos condiciona la marcha de cualquier empresa; sin embargo, es necesario saber adaptarse y sacar el máximo provecho a estas situaciones de crisis cíclicas. Pero es cierto que no todos los problemas de una empresa vienen de fuera. Hay que reconocer que también existen problemas internos que deben y pueden ser solucionados por la propia sociedad.

Muchas de las situaciones concursales (suspensiones de pagos y quiebras) a las que llegan las empresas tienen su origen en causas internas. Además de la falta de competencia de los administradores, nos podemos encontrar con casos de fraudes y de negligencias. Es cierto que esta afirmación no puede ni debe aplicarse a todas las situaciones de crisis empresariales.

Una de las causas principales de la incompetencia de los dirigentes de las empresas suele ser la ausencia de análisis y diagnóstico empresariales correctos. La ausencia de un diagnóstico correcto es lo que impide afrontar los puntos débiles que a medio plazo hunden a la empresa. Cuando no se detectan a tiempo los problemas, y no se toman las decisiones necesarias que conllevan tomar medidas precisas, la organización puede entrar en una situación de difícil salida.

Los problemas internos más habituales suelen ser:

1) Problemas de costes

- Márgenes reducidos por exceso de costes.

- Costes de distribución, publicidad o promoción excesivos.
- Costes de producción poco competitivos.
- Costes de estructura excesivos para el nivel de ventas conseguido.
- Pérdidas o beneficios demasiado reducidos.
- Unidades de negocio con pérdidas continuadas sin que se tomen medidas al respecto.

2) Problemas de organización

- Control insuficiente de nuevas actividades.
- Descentralización insuficiente o mal planteada.

3) Problemas de sistemas de información

- Ausencia de contabilidad de costes.
- Sistemas contables con errores o retrasos.

4) Problemas financieros

- Insuficiente aportación de capital por parte de los socios.
- Exceso de deudas para financiar las inversiones.
- Exceso de deudas a corto plazo.
- Crecimiento demasiado acelerado para las posibilidades financieras de la empresa.
- Incremento de la morosidad de la clientela.
- Inversión excesiva en existencias.
- Activos infrautilizados por gestión deficiente.
- Reparto excesivo de dividendos a los accionistas.

5) Problemas comerciales

- Ventas insuficientes para el nivel de gastos que se tiene.
- Diversificación de productos mal planteada.
- Productos obsoletos.
- Fracazos masivos en el lanzamiento de nuevos productos.
- Precios de venta demasiado bajos.
- Respuesta insuficiente a las innovaciones de los competidores.
- Desconocimiento del mercado, de los competidores o de los clientes.

6) Problemas de tecnología y producción

- Infrautilización de la inversión en edificios, maquinaria e instalaciones.
- Problemas de coste o de calidad por uso de tecnologías obsoletas.
- Costes excesivos de fallos.

7) Problemas de recursos humanos

- Baja productividad por falta de formación o de motivación.
- Costes laborales excesivos.
- Insuficiente información a los empleados.
- Conflictos de intereses entre empleados.

El chequeo de la empresa es una herramienta clave para determinar si la empresa consigue lo que podrían considerarse los **objetivos** de la mayor parte de las empresas:

- **Sobrevivir:** seguir funcionando a lo largo de los años, atendiendo todos los compromisos adquiridos.
- **Ser rentables:** generar los beneficios suficientes para retribuir adecuadamente a los accionistas y para financiar adecuadamente las inversiones precisas.
- **Creecer:** aumentar las ventas, la cuota de mercado y los beneficios.

El derecho concursal se reivindica como una herramienta fundamental para la conservación del tejido empresarial y del empleo. La entrada en vigor de la Ley Concursal, modificada recientemente por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal provocó un cambio radical en la tramitación de los procedimientos concursales. Se trata de un mecanismo de satisfacción de deudas, pero también opera como una solución de segundas oportunidades y como una herramienta de protección social.

El concurso de acreedores es un procedimiento judicial establecido en la ley, un instrumento del que toda empresa dispone, con el objeto de solventar las situaciones económicas extraordinarias de crisis e insolvencia del deudor, con la finalidad principal de satisfacer los derechos de crédito de los legítimos acreedores que concurren sobre el patrimonio común del deudor garantizando, con carácter prioritario, la continuidad de la actividad económica y, en última instancia, si ello no es posible, su liquidación.

En concreto, una compañía puede solicitar la declaración de concurso de acreedores cuando no tenga la suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones. Por tanto, está íntimamente relacionado con la falta de solvencia de las empresas.

Así, este proceso está destinado a reestructurar aquellas empresas que atraviesan dificultades económicas o financieras, pero que resultan todavía viables económicamente, o para liquidar, de una forma legal y con el menor coste social posible, aquellas que objetivamente no lo son tratando de conjugar todos los intereses concurrentes en dicha situación, tanto de los acreedores en su conjunto como del deudor.

Por tanto, el procedimiento de concurso ofrece al deudor la tutela necesaria para buscar soluciones a la crisis y permitir que la actividad continúe, y, a los acreedores conjuntamente considerados, la tutela necesaria para la eficaz protección del activo del concursado, lo que luego permitirá su efectiva realización y la satisfacción de los créditos de aquellos.

La Ley Concursal puede ser una herramienta óptima para ser utilizada por las empresas en situación de insolvencia y, a través de la figura del concurso voluntario, obtener ventajas para sobreponerse a la situación de crisis que les afecte, teniendo en cuenta que el concurso no impide el pago final de sus deudas, pero que sirve para renegociarlas mientras cambian las circunstancias económicas.

La vigente Ley Concursal regula una serie de aspectos técnicos y formales que, podríamos decir, hacen necesario aplicar una serie de procedimientos directamente relacionados con el análisis de los estados financieros.

En concreto, el artículo 6, “Solicitud del deudor”, establece:

“1. El deudor que inste la declaración del propio concurso deberá expresar en la solicitud el estado de insolvencia actual o inminente en que se encuentre y acompañar todos los documentos que considere necesarios para acreditar la existencia de ese estado”.

Además, la ley enumera los documentos que deberá acompañar el deudor que solicite la declaración de concurso (artículos 7 y 8).

“Artículo 7. Documentos generales

A la solicitud de declaración de concurso el deudor acompañará los documentos siguientes:

1.º Una memoria expresiva de la historia económica y jurídica del deudor; de la actividad o actividades a que se haya dedicado durante los tres últimos años y de los establecimientos, oficinas y explotaciones de que sea titular; de las causas del estado de insolvencia en que se encuentre, y de las consideraciones que estime oportunas acerca de la viabilidad patrimonial.

Artículo 8. Documentos contables y complementarios.

1. Si el deudor estuviera legalmente obligado a llevar contabilidad, acompañará a la solicitud de declaración de concurso, además, los documentos siguientes:

1.º Las cuentas anuales y, en su caso, los informes de gestión y los informes de auditoría correspondientes a los tres últimos ejercicios finalizados a la fecha de la solicitud, estén o no aprobadas dichas cuentas.

2.º Una memoria de los cambios significativos operados en el patrimonio con posterioridad a las últimas cuentas anuales formuladas, aprobadas y depositadas.

3.º Una memoria de las operaciones realizadas con posterioridad a las últimas cuentas anuales formuladas, aprobadas y depositadas que, por su objeto, naturaleza o cuantía hubieran excedido del giro o tráfico ordinario del deudor.

2. Si el deudor formase parte de un grupo de sociedades, como sociedad dominante o como sociedad dominada, acompañará también las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados y el informe de auditoría correspondientes a los tres últimos ejercicios sociales finalizados a la fecha de la solicitud, estén o no aprobadas dichas cuentas, así como una memoria expresiva de las operaciones realizadas con otras sociedades del grupo durante ese mismo período y hasta la solicitud de concurso.

3. Si el deudor estuviera obligado a comunicar o remitir estados financieros intermedios a autoridades supervisoras, acompañará igualmente a la solicitud de declaración de concurso los estados financieros elaborados con posterioridad a las últimas cuentas que acompañan a la solicitud”.

Una de las principales obligaciones que se atribuyen al administrador concursal es la elaboración de un informe (o estudio) jurídico y económico completo

de la situación patrimonial pasada, presente y futura del deudor. Su importancia para el concurso es trascendental, pues permite conocer tanto al juez como a los acreedores y al resto de interesados, cuál es la situación real del deudor de modo que servirá de base para decidir cuál es la solución más adecuada para el concurso.

El texto refundido de la Ley Concursal regula los aspectos formales del informe de la administración concursal (artículos 290 a 296):

“El informe de la administración concursal contendrá:

- 1.º El análisis de la memoria que acompañe a la solicitud de declaración de concurso o que, en caso de concurso necesario, hubiera sido presentada por el concursado a requerimiento del juez.
- 2.º La exposición del estado de la contabilidad del concursado y, en su caso, el juicio sobre los documentos contables y complementarios.
- 3.º Una memoria de las principales decisiones y actuaciones de la administración concursal.
- 4.º La exposición motivada acerca de la situación patrimonial del concursado y de cuantos datos y circunstancias pudieran ser relevantes para la tramitación del concurso”.

2. Clasificación del análisis de estados financieros según el enfoque efectuado

Tradicionalmente, el análisis de los estados financieros se aborda desde cuatro ángulos diferentes, en función del objetivo técnico o de los aspectos que quieran resaltarse: formal, patrimonial, económico y financiero.

Estos cuatro aspectos integrantes del análisis de los estados financieros pueden, a su vez, tratarse desde dos puntos de vista distintos:

- Desde un **punto de vista estático**, cuando se responde a la pregunta de cuál es la realidad que ofrece la empresa en el momento que se analiza.
- Desde un **punto de vista dinámico**, cuando se responde a la pregunta de cuál es la orientación de la futura trayectoria de la empresa.

Lo ideal es trabajar desde el punto de vista dinámico por el tipo de información que proporciona, ya que permite conocer qué variación ha tenido un patrimonio durante un periodo determinado y ofrece información sobre la tendencia, que al final es lo que importa: no sólo hay que conocer en qué situación se encuentra hoy la empresa, sino intentar realizar proyecciones sobre cómo se espera que esté en el futuro.

Un análisis exhaustivo requiere pasar sucesivamente por cada uno de los cuatro ángulos. El contenido de esta asignatura se va a centrar en el estudio de los tres últimos. A continuación pasamos a explicar cada uno de ellos.

2.1. Análisis formal de los estados financieros

El análisis formal se fijaría en el grado de ajuste de la información obtenida a las normas legales y jurídicas.

Por un lado, analiza aspectos jurídicos tales como si la empresa tiene o no el capital necesario. Por otra parte, analizaría, bajo un punto de vista fiscal, la relación de la empresa con la Hacienda pública. Bajo un punto de vista legal, se determinaría si la cifra de capital social se corresponde con la forma jurídica bajo la que está constituida la empresa. El estudio de la relación de la empresa con los trabajadores formaría parte del aspecto laboral; y por último, el aspecto formal, desde un punto de vista contable, analizaría si la empresa está utilizando o no el PGC que le corresponde y si ha aplicado o no correctamente los principios contables y las normas de registro y valoración. Cuando dispo-

Otras clasificaciones del análisis

Aunque la clasificación del análisis en función de su objetivo es la más utilizada, no significa que sea la única. Podemos encontrarnos otros tipos de clasificaciones, por ejemplo, aquella que consiste en la comparación de cifras planificadas o presupuestadas (a corto o a largo plazo) con cifras reales o históricas, el **enfoque presupuestario**. Este enfoque únicamente está al alcance del analista interno, y raramente queda dentro de la gama de posibilidades del analista externo, excepto en el caso de que haya sido contratado por la misma empresa para efectuar un dictamen sobre su estado.

nemos de cuentas anuales auditadas, el analista sabe que esta parte del análisis formal ya ha sido ejecutada por los auditores.

Este último aspecto, dentro del análisis formal, correspondería con el estudio de la manera de estar formulados y elaborados los estados financieros, así como con una revisión del grado de corrección o incorrección de la forma de presentarlos. Con su ayuda, entre otras cuestiones, se trata de manifestar una opinión acerca de la forma de la información contable.

Esta actividad no significa que sólo se haga una crítica a la forma, ya que el análisis formal incide también en la comprobación del cumplimiento de aspectos legales. Para cumplir eficazmente las finalidades del análisis de estados financieros, es necesario que éstos se presenten de manera que faciliten al máximo el trabajo de análisis.

Esto se consigue si están formulados de manera clara, ordenada, basándose en unos criterios determinados y continuados, etc. Es precisamente mediante el análisis formal cómo el analista obtiene la información necesaria para determinar si se cumplen los requisitos exigidos.

Además, el análisis formal, mediante una interpretación y una síntesis adecuadas, tendría que servir para transformar la información de los estados financieros (aunque sea detallada, muy analítica y abundante) en un conjunto más reducido de datos cuyo estudio permita llegar a conclusiones correctas utilizando una cantidad de información mucho más reducida.

Si lo que se trata de determinar, mediante el análisis formal, es la corrección o la incorrección de la formulación de los estados financieros, habrá que analizar si éstos se ajustan o no a la normativa contable legal que les afecta.

Esta normativa contable es, básicamente, la que componen:

- Las directivas comunitarias
- Las NIC/NIIF
- El Código de Comercio
- El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital
- La Ley de Auditoría de Cuentas
- El Plan General de Contabilidad
- Las normas de obligado cumplimiento que apruebe el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias

Dichas leyes y normas hacen referencia a los principios que tienen que inspirar la confección de los estados financieros, en particular, si cumplen el objetivo de la **imagen fiel** y los principios e hipótesis de contabilidad.

En el desarrollo del material de esta asignatura, no nos centraremos en este tipo de análisis, ya que daremos por supuesto que es correcto, por lo que abordaremos detenidamente cada uno de los otros tres.

2.2. Análisis patrimonial de los estados financieros

El análisis patrimonial esencialmente se efectúa sobre el balance de situación. Se ocupa del estudio de su estructura, fijándose en el volumen de las masas de activo, pasivo y patrimonio neto, consideradas individualmente, y también la relación entre ellas. De esta manera, podremos deducir, en una primera aproximación, cuáles son las fuentes de financiación de la empresa y la manera en que se han utilizado estas fuentes; todo ello presentado en grandes bloques.

2.3. Análisis económico de los estados financieros

A través del análisis económico, trataremos de descubrir la capacidad de la empresa para generar beneficios y rentabilizar los recursos que se han invertido en ella. Por eso, este análisis estudia especialmente la rentabilidad de los recursos de la empresa y el grado de eficacia (grado de productividad y grado de economía) que se muestra en su uso.

Para efectuar el análisis económico, el estado contable que se utiliza básicamente es la cuenta de pérdidas y ganancias, también denominada cuenta de resultados, y el estado de cambios en el patrimonio neto.

2.4. Análisis financiero de los estados financieros

Aunque en el análisis patrimonial ya se estudian las masas respectivas del activo, pasivo y patrimonio neto como independientes unas de otras, este enfoque actúa como nexo de unión entre ellas, entre la financiación o pasivo y patrimonio neto, y la inversión o activo, e intenta proporcionar una visión global del balance analizado desde el punto de vista de los movimientos de los recursos financieros.

El análisis financiero nos servirá para identificar el equilibrio o el desequilibrio entre las fuentes de financiación –propias y ajenas–, así como para deducir si la proporción en que esas fuentes están financiando el activo resulta más o menos

adecuada; a la vez, valora la capacidad de la empresa para atender de manera adecuada las necesidades de liquidez.

El análisis financiero debe colaborar en la obtención de las conclusiones sobre el equilibrio o desequilibrio entre las fuentes de financiación y la inversión. En la práctica, este objetivo se traduce en estudiar si la empresa cuenta con los recursos necesarios en el momento preciso y al menor coste.

Para llevar a cabo este análisis, es necesario contar con la información contenida en el balance de situación y en el estado de flujos de efectivo.

3. Qué no aporta el análisis: limitaciones

Como ya hemos visto, con el análisis de los estados financieros se pretende, a través de un conjunto de procedimientos, diagnosticar la situación actual y valorar las perspectivas de una empresa, con el fin de poder tomar decisiones adecuadas tanto por la propia entidad como por usuarios externos.

En el ámbito interno, la dirección de la empresa debe adoptar decisiones que corrijan los puntos débiles que pueden amenazar su futuro, al mismo tiempo que ha de obtener provecho de sus aspectos más fuertes para alcanzar sus objetivos.

Desde una perspectiva externa, estos procedimientos también son de gran utilidad para todas aquellas personas interesadas en conocer la situación y evolución previsible de la empresa.

Como ocurre con cualquier conjunto de técnicas que se aplican a la gestión empresarial, el análisis de los estados financieros presenta y afronta varias limitaciones que un analista no debe olvidar:

- 1) Los datos en los que se basa el análisis suelen ser históricos, por lo que, en muchas ocasiones, falta la suficiente perspectiva sobre hacia dónde va la empresa.
- 2) La mayoría de las empresas presentan cuentas anuales referidas a la fecha de cierre del ejercicio, normalmente el 31 de diciembre de cada año. Para muchas empresas, la situación a final del ejercicio no es totalmente representativa por existir grandes estacionalidades en las ventas, en la producción, en los gastos, en los cobros o en los pagos.
- 3) Otras veces, las compañías han cambiado de políticas de valoración, lo que se ha de tener en cuenta a la hora de realizar determinadas comparaciones de datos.
- 4) En ocasiones, las empresas maquillan y manipulan sus datos contables con el fin de evadir o retrasar el pago de impuestos, por lo que éstos dejan de representar adecuadamente la realidad.
- 5) La información contable no suele estar ajustada para corregir los efectos de la inflación, por lo que algunas partidas, tales como los inmovilizados y sus correspondientes amortizaciones, las existencias, el capital y las reservas, no siempre son representativas de la realidad. La valoración, a precio de adquisición, para determinados activos, puede provocar que los análisis comparativos, por ejemplo de ratios, a lo largo de varios años, en ocasiones, no sean muy significativos, si ha habido una fuerte inflación.

6) No siempre es posible obtener datos del sector en el que opera la empresa con el fin de poder realizar comparaciones.

7) La información de los competidores puede tener un nivel de desfase temporal mayor.

8) Algunas grandes compañías están tan diversificadas que resulta difícil situarlas en un sector definido y encontrar empresas comparables.

9) A menudo, la información de tipo cualitativo que se encuentra disponible es muy escasa.

10) Dificultad de homogeneizar. Uno de los principales problemas con los que se encuentra el usuario de la información contable es que ésta se configura, percibe, analiza e interpreta de un modo distinto de un país a otro, lo cual tiene sus efectos en las conclusiones que puedan obtenerse del análisis contable de estados económico-financieros que traspasan las fronteras del país en que se han elaborado.

11) Es usual afirmar que los estados financieros ofrecen el resultado de las operaciones de la empresa durante un periodo, y la situación y el valor real del negocio en una fecha determinada. Aun así, cuando se hace esa afirmación hay que tener en cuenta otra serie de limitaciones:

a) La precisión de la información que contienen los estados financieros es imposible, porque los estados se refieren a cosas y hechos que, en algunos casos, no pueden medirse de manera exacta. Incluyen en muchas ocasiones estimaciones, por ejemplo para el cálculo de las pérdidas por deterioro, por lo que los procedimientos (ratios, porcentajes, etc.) a ellos aplicados pueden ofrecer información poco precisa.

b) Los balances no muestran el valor de los activos en un momento dado. Generalmente, señalan el coste de los activos ajustado según las reglas convencionales de contabilidad aplicables a cada caso. En concreto, sobre esta limitación hay que tener en cuenta que:

- Parte de las valoraciones efectuadas están muy alejadas de la realidad. Esto afecta sobre todo a los inmuebles y a los intangibles.
- En segundo lugar, el balance omite muchas partidas que tienen valor financiero para la empresa. Es frecuente, por ejemplo, que el valor de los recursos humanos de la empresa, incluidas las habilidades gerenciales, sea significativo, pero que no se incluya en los informes.

Todas estas limitaciones justifican el que haya que tomar con suficiente prevención las conclusiones del análisis de los estados financieros.

4. Procedimientos para el análisis

A lo largo de este apartado, intentaremos dar respuesta a una pregunta clave en el análisis: ¿qué procedimientos tenemos para efectuar el análisis?

Una vez recopilada la información, si queremos hacer un análisis correcto, habrá que aplicar una serie de procedimientos que nos permitan poner de relieve y hacer evidentes aspectos latentes en las cifras y en los datos, y que de lo contrario quedarían en la sombra.

Durante el proceso de análisis de estados financieros, se dispone de una gama diversa de posibilidades para satisfacer los objetivos que se ha marcado el analista cuando ha planeado y programado su trabajo.

El analista puede elegir, de entre los procedimientos que mejor desempeñen el propósito buscado, las siguientes posibilidades:

- Diferencias
- Porcentajes verticales
- Método gráfico
- Comparación
- Porcentajes horizontales o números índice
- Ratios

Todas ellas se pueden utilizar de forma independiente o aislada, o bien se pueden utilizar combinándolas, porque ninguna de ellas es excluyente de las demás; más bien todas ellas son complementarias y cada una de ellas aporta algo a las demás. Aplicar o no cada una de ellas dependerá del objetivo perseguido y de la información disponible. De ahí que su uso, convenientemente correlacionado, puede ser de la mayor importancia en la práctica del análisis.

Cada uno de estos métodos presenta una serie de limitaciones, pero bien utilizados, suponen instrumentos adecuados para poner de relieve ciertas situaciones favorables o desfavorables de la empresa, por lo que antes de su uso y antes de interpretar los resultados, habría que tener en cuenta tres premisas:

- 1) Que son modelos reducidos que tratan de representar una realidad. Es preciso que, con cada método, se capte lo esencial de aquello que se quiere representar.
- 2) Deben ser interrelacionables, de tal manera que lo que se vincula tenga una relación directa con lo que se quiere analizar, no siendo siempre posible conseguirlo de forma determinante.

3) La comparación debe ser homogénea, es decir, que haya, al menos, un mínimo de homogeneidad entre las cifras que se emplean, y entre ellas y el objeto del análisis, para que la cifra que se vaya a obtener por los distintos procedimientos sea significativa.

Pasamos a explicar cada uno de ellos. Para ir siguiendo mejor su aplicación en la práctica, vamos a partir de un pequeño ejemplo.

Ejemplo base

Disponemos del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias de una empresa, con los datos correspondientes a dos ejercicios consecutivos. Sabemos que esta empresa, de servicios informáticos, se dedica desde hace seis años al desarrollo y posterior comercialización de programas de gestión para pymes.

BALANCE DE SITUACIÓN		
ACTIVO	Año 20X0	Año 20X1
Activo no corriente	650,00	525,00
Inmovilizado	650,00	525,00
Activo corriente	950,00	675,00
Existencias	125,00	100,00
Clientes	600,00	400,00
Caja y bancos	225,00	175,00
TOTAL ACTIVO	1.600,00	1.200,00

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 20X0	Año 20X1
Patrimonio neto	700,00	445,00
Capital y reservas	550,00	700,00
Resultados del ejercicio	150,00	-255,00
Pasivo no corriente	575,00	550,00
Préstamos a largo plazo	575,00	550,00
Pasivo corriente	325,00	205,00
Proveedores	250,00	175,00
Deudas con la Administración pública	75,00	30,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.600,00	1.200,00

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
	Año 20X0	Año 20X1
Ingresos por ventas	2.000,00	1.500,00
Compras	(650,00) ¹	(450,00)
Servicios exteriores	(325,00)	(285,00)
Personal	(700,00)	(795,00)
Amortización	(140,00)	(195,00)
Gastos financieros	(35,00)	(30,00)
Resultado	150,00	-255,00

1. El paréntesis es equivalente al signo negativo.

4.1. Diferencias

Este procedimiento puede practicarse de manera natural y lógica sobre los datos de varios estados financieros. Se basa en la operación aritmética de la resta o sustracción. El resultado de este método aporta valores absolutos.

Se suele usar con más frecuencia sobre el balance, restando las masas patrimoniales correlativas del activo, del pasivo y del patrimonio neto. Su objetivo es determinar si existe el equilibrio necesario entre ellas. Este equilibrio determina la capacidad de la empresa de afrontar, con su activo, los vencimientos sucesivos del pasivo. Es el paso previo para aplicar el análisis comparativo que estudiaremos más adelante.

Ejemplo base. Aplicación de las diferencias

En el ejemplo propuesto, una de las diferencias a calcular sería la que existe entre el activo corriente o a corto plazo (existencias, clientes, caja y bancos) y las obligaciones a corto plazo (proveedores y deudas con las administraciones públicas).

El resultado de esas diferencias sería el siguiente:

BALANCE	Año 20X0	Año 20X1
Activo corriente	950,00	675,00
Pasivo corriente	325,00	205,00
DIFERENCIA	625,00	470,00

Si consideramos, como ya explicaremos en el apartado 4 del módulo “Análisis del balance de situación”, que el valor de esa diferencia representa el margen de seguridad con el que cuenta la empresa para atender puntualmente sus deudas a corto plazo al vencimiento, podemos comprobar que en ambos ejercicios es positiva, pero que ha disminuido en el 20X1. Sólo con este dato no podríamos concluir nada. Habría que seguir aplicando otros procedimientos.

Ved el apartado 4 del módulo “Análisis del balance de situación” de esta asignatura.

Los diferentes autores le otorgan un valor analítico escaso, ya que se trata solo de valores absolutos que no hacen ninguna referencia a los términos de comparación; de hecho, las conclusiones que se derivan sólo pueden aceptarse como una primera aproximación.

4.2. Porcentajes verticales

Este método también recibe la denominación de análisis estructural. Consiste en averiguar qué proporción representa una partida sobre el total de un grupo o subgrupo.

En la práctica, se aplica asignando un valor de 100 a una magnitud de cada estado financiero, y después se calcula el porcentaje que representan el resto de valores de ese estado financiero sobre la magnitud elegida.

Se trata de un método simple que muestra la composición estructural de los estados financieros, dejando en un segundo plano las cifras valoradas en unidades monetarias. Con una disposición vertical puede calibrarse fácilmente la estructura y la composición relativa del activo, del pasivo, de los resultados, del patrimonio neto, o de la tesorería.

El procedimiento de los porcentajes verticales es muy importante en el análisis de los estados financieros, pero sería un error prescindir de los valores absolutos, cuyo estudio es necesario para ponderar mejor la interpretación de las oscilaciones de los porcentajes.

Con este procedimiento, pueden detectarse fácilmente algunos puntos débiles de la empresa, causantes de resultados desfavorables.

Ejemplo base. Aplicación de los porcentajes verticales

Apliquemos este método al ejemplo propuesto. En el caso del balance, se asigna el valor 100 al total del activo, y en el caso de la cuenta de pérdidas y ganancias se asigna el valor 100 a los ingresos por ventas.

BALANCE DE SITUACIÓN				
ACTIVO	Año 20X0	%	Año 20X1	%
Activo no corriente	650,00	40,63%	525,00	43,75%
Inmovilizado	650,00	40,63%	525,00	43,75%
Activo corriente	950,00	59,37%	675,00	56,25%
Existencias	125,00	7,81%	100,00	8,33%
Clientes	600,00	37,50% ¹	400,00	33,33%
Caja y bancos	225,00	14,06%	175,00	14,59%
TOTAL ACTIVO	1.600,00	100%	1.200,00	100%

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 20X0	%	Año 20X1	%
Patrimonio neto	700,00	43,76%	445,00	37,08%
Capital y reservas	550,00	34,38%	700,00	58,33%
Resultados del ejercicio	150,00	9,38%	-255,00	-21,25%
Pasivo no corriente	575,00	35,94%	550,00	45,83%
Préstamos a largo plazo	575,00	35,94%	550,00	45,83%
Pasivo corriente	325,00	20,30%	205,00	17,09%
Proveedores	250,00	15,62%	175,00	14,59%
Deudas con la Administración pública	75,00	4,68%	30,00	2,50%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.600,00	100%	1.200,00	100%

1. Como podemos comprobar, la partida "clientes" del ejercicio 20X0 representa un 37,50% sobre el total del activo. Este porcentaje se ha calculado de la siguiente manera $\Rightarrow (600,00/1.600,00) = 0,375 \Rightarrow$, después se multiplica ese resultado por 100 $\Rightarrow 0,375 \times 100 = 37,5$ para expresarlo en porcentajes $\Rightarrow 37,5\%$.

Este procedimiento añade más información que el anterior. Si bien es cierto que la diferencia entre el activo y el pasivo a corto plazo se ha reducido en el ejercicio 20X1 respecto al año anterior, el mayor peso del activo a corto plazo sigue estando en la partida de clientes, con un 37% en el 20X0 y un 33% en el 20X1.

Por otra parte, la tesorería de la empresa se mantiene en un 14%, casi el mismo porcentaje que representan las cuentas de proveedores. En principio, nos hace pensar que la empresa no tendrá problemas para ir afrontando el pago de sus deudas a medida que llegue el vencimiento.

Los porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias se determinarían así:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS				
	Año 20X0	%	Año 20X1	%
Ingresos por ventas	2.000,00	100%	1.500,00	100%
Compras	(650,00)	32,50%	(450,00)	30,00%
Servicios exteriores	(325,00)	16,25%	(285,00)	19,00%
Personal	(700,00)	35,00%	(795,00)	53,00%
Amortización	(140,00)	7,00%	(195,00)	13,00%
Gastos financieros	(35,00)	1,75% ²	(30,00)	2,00%
Resultado	150,00	7,50%	-255,00	-17,00%

2. Ahora vemos, por ejemplo, que la partida de "gastos financieros" representa un 1,75% respecto del total de los ingresos por ventas. Este porcentaje se ha calculado de la siguiente manera $\Rightarrow (35,00/2.000,00) = 0,0175 \Rightarrow$, después se multiplica ese resultado por 100 $\Rightarrow 0,0175 \times 100 = 1,75$ para expresarlo en porcentajes $\Rightarrow 1,75\%$.

La importancia técnica y la importancia de la variación de los porcentajes verticales aumenta cuando se dispone de tantos por ciento tipo para cada actividad, o por sectores, con los cuales pueden compararse los datos de la empresa. Entonces, podríamos aplicar el método de la comparación que veremos en breve.

4.3. Representación gráfica

Si ahora representamos gráficamente el valor de los porcentajes verticales obtenidos anteriormente, la valoración de los resultados obtenidos se vería de una forma más directa.

Este procedimiento se utiliza para hacer resaltar determinadas relaciones o interpretaciones. En el balance de situación, resulta muy útil para ver hasta qué punto la empresa está en situación de equilibrio o desequilibrio financiero.

Ejemplo base. Aplicación del método gráfico

Si ahora representamos gráficamente los porcentajes verticales obtenidos anteriormente, tendremos:

Balance de situación correspondiente al ejercicio 20X0:

Activo no corriente (40,63%)	Patrimonio neto (43,76%)
Activo corriente (59,37%)	Pasivo no corriente (35,94%)
	Pasivo corriente (20,30%)

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 20X0:

Ingresos por ventas (100%)	Compras (32,50%)
	Servicios exteriores (16,25%)
	Personal (35%)
	Amortización (7%)
	Gastos financieros (1,75%)
	RESULTADOS (7,50%)

4.4. Comparación

Este procedimiento de análisis consiste en comparar los estados financieros de dos o tres ejercicios contables para la misma empresa, o de dos o más empresas, y determinar los cambios que se hayan presentado, tanto de manera porcentual como absoluta, con el objetivo de detectar aquellas variaciones que puedan ser relevantes o significativas para la empresa.

En el ámbito del análisis de estados financieros, son especialmente interesantes las **comparaciones intertemporales e interempresariales** de determinadas variables o magnitudes. Las comparaciones intertemporales permiten valorar la evolución de la empresa a lo largo del tiempo, ya que se comparan los datos que corresponden a distintos ejercicios económicos. Las comparaciones interempresariales permiten situar a la empresa en el conjunto del sector en el que opera, ya que se comparan los datos de la empresa con los de otras.

También se podrían hacer comparaciones en el tiempo y en el espacio de manera simultánea.

Ejemplo base. Aplicación de la comparación

Cuando se dispone de datos de más de un ejercicio y además datos referentes a otras empresas, por ejemplo los datos medios del sector, se podrían comparar los resultados, de una manera intertemporal (por ejercicios) e interempresarial (datos del sector).

Suponiendo que tenemos los datos medios del sector en el que opera la empresa, vamos a ver cómo se aplica, al balance de situación, el método de las comparaciones en el tiempo y en el espacio.

ACTIVO	Año 20X0	%	Año 20X1	%
Activo no corriente	650,00	40,63%	525,00	43,75%
Inmovilizado	650,00	40,63%	525,00	43,75%
Activo corriente	950,00	59,37%	675,00	56,25%
Existencias	125,00	7,81%	100,00	8,33%
Clientes	600,00	37,50%	400,00	33,33%
Caja y bancos	225,00	14,06%	175,00	14,59%
TOTAL ACTIVO	1.600,00	100%	1.200,00	100%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 20X0	%	Año 20X1	%
Patrimonio neto	700,00	43,76%	445,00	37,08%
Capital y reservas	550,00	34,38%	700,00	58,33%
Resultados del ejercicio	150,00	9,38%	-255,00	-21,25%
Pasivo no corriente	575,00	35,94%	550,00	45,83%
Préstamos a largo plazo	575,00	35,94%	550,00	45,83%
Pasivo corriente	325,00	20,30%	205,00	17,09%
Proveedores	250,00	15,62%	175,00	14,59%
Deudas con la Administración pública	75,00	4,68%	30,00	2,5%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.600,00	100%	1.200,00	100%

ACTIVO	Sector 20X0	%	Sector 20X1	%
Activo no corriente	332,00	32,74%	625,00	45,45%
Inmovilizado	332,00	32,74%	625,00	45,45%
Activo corriente	682,00	67,26%	750,00	54,55%
Existencias	62,00	6,12%	150,00	10,91%
Clientes	440,00	43,39%	460,00	33,45%
Caja y bancos	180,00	17,75%	140,00	10,19%
TOTAL ACTIVO	1.014,00	100%	1.375,00	100%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Sector 20X0	%	Sector 20X1	%
Patrimonio neto	530,00	52,27%	550,00	40,00%
Capital y reservas	440,00	43,39%	500,00	36,37%
Resultados del ejercicio	90,00	8,88%	50,00	3,63%
Pasivo no corriente	255,00	25,15%	550,00	40,00%
Préstamos a largo plazo	255,00	25,15%	550,00	40,00%
Pasivo corriente	229,00	22,58%	275,00	20,00%
Proveedores	210,00	20,71%	200,00	14,55%
Deudas con la administración pública	19,00	1,87%	75,00	5,45%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.014,00	100%	1.375,00	100%

1) En la **comparación intertemporal** o en el tiempo, las diferencias, tanto en valor absoluto como en porcentajes, se calculan restando los valores absolutos y porcentajes de la empresa para el ejercicio 20X1 respecto a los del 20X0.

COMPARACIONES EN EL TIEMPO	Año X1 - Año X0	
ACTIVO	Valor absoluto	%
Activo no corriente	-125	+3,12%
Inmovilizado	-125	+3,12%

COMPARACIONES EN EL TIEMPO	Año X1 - Año X0	
ACTIVO	Valor absoluto	%
Activo corriente	-275	-3,12%
Existencias	-25	+0,52%
Clientes	-200	-4,17%
Caja y bancos	-50	+0,53%
TOTAL ACTIVO	-400	-
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Valor absoluto	%
Patrimonio neto	-255	-6,68%
Capital y reservas	+150	+23,95%
Resultados del ejercicio	-405	-30,63%
Pasivo no corriente	-25	+9,89%
Préstamos a largo plazo	-25	+9,89%
Pasivo corriente	-120,00	-3,21%
Proveedores	-75 ¹	-1,03% ¹
Deudas con la Administración pública	-45	-2,18%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	-400	-

1. En la partida "proveedores" nos encontramos con una diferencia en valor absoluto negativo de -75 que equivale a = 175 - 250; y en porcentaje de -1,03% = 14,59% - 15,62%.

A través de los resultados, vemos que todos los valores del ejercicio 20X1 se han reducido respecto a los del 20X0, excepto los del capital y reservas. La diferencia más significativa ha sido la disminución del resultado del ejercicio (-30,63%).

2) En la comparación interempresarial o en el espacio, las diferencias, tanto en valor absoluto como en porcentajes, se calculan restando los valores absolutos y porcentajes de la empresa para cada ejercicio con los valores absolutos y porcentajes medios del sector

COMPARACIONES EN EL ESPACIO	Año X0 - Sector		Año X1 - Sector	
ACTIVO	Valor absoluto	%	Valor absoluto	%
Activo no corriente	+318	+7,89%	-100	-1,70%
Inmovilizado	+318	+7,89% ²	-100	-1,70%
Activo corriente	+268	-7,89%	-75	+1,70%
Existencias	+63	+1,69%	-50	-2,58%
Clientes	+160	-5,89%	-60	-0,12%
Caja y bancos	+45	-3,69%	+35	+4,40%
TOTAL ACTIVO	+586	-	+186	-
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Valor absoluto	%	Valor absoluto	%
Patrimonio neto	+170³	-8,51%	-105	-2,92%
Capital y reservas	+110	-9,01%	+200	+21,96%
Resultados del ejercicio	+60	+0,50%	-305	-24,88%
Pasivo no corriente	+320	+10,79%	0	+5,83%
Préstamos a largo plazo	+320	+10,79%	0	+5,83%
Pasivo corriente	+96	-2,28%	-70	-2,91%
Proveedores	+40	-5,09%	-25	+0,04%
Deudas con la Administración pública	+56	+2,81%	-45	-2,95%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	+586		+186	

2. En la partida "inmovilizado" en el 20X0, nos encontramos con una diferencia positiva en valor absoluto de +318, que equivale a $\Rightarrow 650 - 332$; y en porcentaje, también positiva, de 7,89% = 40,63% - 32,74%. Esto significa que el valor del activo no corriente está por encima de la media del sector y, además, representa un porcentaje superior que la media de las empresas del sector.

3. En la partida "patrimonio neto" en el 20X0, nos encontramos con una diferencia positiva en valor absoluto de +170, que equivale a $\Rightarrow 700 - 530$; y por el contrario, en porcentaje, es negativo, de 8,51% = 43,76% - 52,27%. Esto significa que el valor del patrimonio neto está por encima de la media del sector y, por el contrario, éste representa un menor porcentaje sobre el total de los fondos que en la media de las empresas del sector.

Analizando los resultados globalmente, se puede apreciar ahora que todos los valores del ejercicio 20X0 están por encima de la media del sector y, en cambio, en el 20X1 hay bastantes que caen por debajo de esa media.

Como hemos apreciado, es un procedimiento de fácil aplicación, puesto que únicamente hay que hacer restas (calcular diferencias) entre los valores de las diferentes partidas de los estados financieros (se puede utilizar en el balance, en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el estado de cambios en el patrimonio neto y en el estado de flujos de efectivo).

Cuando se dispone de un número elevado de años para comparar (más de tres), se podrían utilizar modelos y métodos estadísticos para su interpretación, aunque con ello se puede complicar el manejo de los resultados.

Otras aplicaciones del método de las comparaciones

Se puede aplicar este método determinando las analogías y diferencias existentes entre las distintas magnitudes que contiene uno o varios estados financieros, con el objeto de ponderar su cuantía en función de valores absolutos y relativos para diagnosticar las mutaciones y variaciones habidas.

Así, por ejemplo, la partida “clientes de dudoso cobro”, puede medirse comparándola:

- Con el importe total del activo; esta comparación correspondería al procedimiento de porcentajes verticales.
- Con el total del grupo o masa patrimonial a que corresponda (activo corriente, en este ejemplo).
- Con el epígrafe al que corresponde (en este caso, sería deudores).
- Con la misma cuenta de un balance anterior o posterior de la misma empresa; esta comparación correspondería al procedimiento de porcentajes horizontales o números índice, que veremos a continuación.
- Con otros epígrafes con los que tenga cierta relación y que convenga analizar aunque correspondan a otro estado financiero (por ejemplo, con el importe neto de la cifra de negocios, con los resultados de explotación, con los ingresos por ventas efectuadas a crédito durante el periodo, etc.).
- Con la misma cuenta o submasa patrimonial de otras empresas o estándares de referencia.

Esta comparación correspondería al procedimiento de los ratios, que estudiaremos en el subapartado 4.6, “Los ratios”, de este módulo didáctico.

4.5. Porcentajes horizontales o números índices

En el procedimiento anterior, hemos visto cómo se pueden comparar los estados financieros de una empresa en el tiempo, analizando la evolución de una partida durante varios ejercicios consecutivos. Así, la comparación de partidas de diferentes estados financieros en el tiempo transforma en dinámicos los elementos estáticos que contienen, los cuales expresan la situación únicamente en un momento determinado. Cuando las cifras se comparan con las de un estado anterior o posterior, pueden observarse las fluctuaciones que se han producido, las tendencias evolutivas, etc.

El procedimiento de los porcentajes horizontales es otra forma de expresar las comparaciones intertemporales de un ejercicio respecto a otro, traduciendo los resultados en índices de variación, es decir, transformando los valores ab-

solutos de cada diferencia (variación anual) en valores relativos (índices o porcentajes horizontales).

El procedimiento de los porcentajes horizontales, denominado también de números índices, se utiliza para analizar la tendencia de cada cuenta, epígrafe, submasa o masa patrimonial.

Para su aplicación práctica, antes de realizar cualquier interpretación, hay que transformar las cifras de las distintas partidas de los estados financieros en números índices. Se elige un año de base que tenga, para todas las partidas, un importe índice de 100, y se calculan de nuevo los datos de los otros años con referencia al año base.

El mismo dato, pero referido a los demás periodos, se relaciona con dicha base y se compara para detectar aumentos o disminuciones y analizar su origen.

Aunque normalmente se aplica el procedimiento de porcentajes horizontales para determinar la variación de una partida concreta durante dos ejercicios consecutivos, también se puede usar para establecer variaciones respecto de las cifras de algún otro ejercicio. Alternativamente, se puede otorgar **BASE 100**, y calcular la variación:

- A la cifra de un año considerado normal.
- A la cifra media de dos años.
- A la cifra de un año que significó un cambio claro de tendencia.
- A la cifra de un año que se considera más representativo.
- A la cifra considerada ideal según un presupuesto o plan de empresa.

Cuando el espacio de tiempo objeto de estudio es largo, este método facilita las comparaciones de tendencia. Además, en la práctica no es necesario comparar todas las partidas de los estados financieros, sólo las más significativas. De esta forma, se soluciona el problema de manejar una gran cantidad de cifras en la comparación.

No obstante, este método también presenta ciertos inconvenientes que conviene destacar:

- Por una parte, el hecho de que las diferencias entre los estados financieros se deban hacer comparando cada año con el año base limita las comparaciones posibles. Si se quieren comparar otros dos ejercicios, sería necesario tomar como año base el nuevo ejercicio, y recalcular de nuevo las cifras.
- Y por otra, la dificultad para elegir un año base que, en cuanto a las condiciones de actividad, sea lo más típico o normal posible, ya que servirá como marco de referencia para todas las comparaciones.

Ejemplo base. Aplicación de los números índice o porcentajes horizontales

Veamos cómo se aplica este procedimiento al balance del ejemplo que utilizamos como base.

Tomaremos como año base el 20X0.

ACTIVO	Año 20X0	Año 20X1	Índice (Año X1/Año X0) x 100 Base = X0
Activo no corriente	650,00	525,00	80,77%
Inmovilizado	650,00	525,00	80,77% ¹
Activo corriente	950,00	675,00	71,05%
Existencias	125,00	100,00	80,00%
Clientes	600,00	400,00	66,67%
Caja y bancos	225,00	175,00	77,78%
TOTAL ACTIVO	1.600,00	1.200,00	75,00%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 20X0	Año 20X1	(Año X1/Año X0) x 100 Base = X0
Patrimonio neto	700,00	445,00	63,57%
Capital y reservas	550,00	700,00	127,27% ²
Resultados del ejercicio	150,00	-255,00	-170,00%
Pasivo no corriente	575,00	550,00	95,65%
Préstamos a largo plazo	575,00	550,00	95,65%
Pasivo corriente	325,00	205,00	63,08%
Proveedores	250,00	175,00	70,00%
Deudas con la Administración pública	75,00	30,00	40,00%
TOTAL P. NETO Y PASIVO	1.600,00	1.200,00	75,00%

1. Como se puede ver, en la partida de "inmovilizado" este porcentaje se ha calculado de la siguiente manera: primero dividimos el valor del año de comparación (20X1) respecto al tomado como año base (20X0) $\Rightarrow (525/650) = 0,8077 \Rightarrow$ después se multiplica el resultado que hemos obtenido por 100 para expresarlo en porcentajes $\Rightarrow 0,8077 \times 100 = 80,77 \Rightarrow 80,77\%$. Un valor inferior al 100% en un porcentaje horizontal significa que esa partida ha disminuido en el año de comparación respecto al año base. En este caso, la disminución habrá sido de un $19,23\% = (100\% - 80,77\%)$.

2. Si ahora calculamos la variación de la partida de "capital y reservas", comprobamos que ese porcentaje se ha calculado de la misma manera $\Rightarrow (700/550) = 1,2727 \Rightarrow$ después se multiplica ese resultado por 100 $\Rightarrow 1,2727 \times 100 = 127,27$ para expresarlo en porcentajes $\Rightarrow 127,27\%$. Al ser el resultado de ese porcentaje superior al 100%, significa que esa partida se ha incrementado en el año de comparación respecto al año base. En este caso, el incremento habrá sido de un $27,27\% = 127,27\% - 100\%$.

Podemos, por último, relacionar los resultados obtenidos con el procedimiento de la comparación, expuestos en el subapartado anterior, con los números índices.

Habíamos visto cómo el valor absoluto de la comparación en el tiempo de la partida de inmovilizado era de -125, lo que nos indica una disminución del inmovilizado en el ejercicio 20X1 respecto al 20X0. Si expresamos esa cantidad en términos relativos y en porcentaje, nos encontramos con el mismo resultado $\Rightarrow (-125/650) \times 100 = -19,23\%$.

Analizando los resultados, podemos concluir que:

En el activo, ha sido la partida de clientes la que más ha disminuido, a pesar de que respecto al total del activo se mantiene en un porcentaje similar (resultado del análisis por porcentajes verticales).

Respecto al patrimonio neto, las dos partidas que lo integran sufren variaciones opuestas. Mientras que el capital y las reservas se incrementan (se ha originado por la aplicación de los beneficios del año anterior), los resultados sufren una caída importante.

En el pasivo, son las deudas con las administraciones públicas las que sufren una mayor disminución. Teniendo en cuenta los resultados obtenidos por los porcentajes verticales, no se debería dar mucha importancia a esa variación, porque se trata de una partida poco significativa, ya que el porcentaje vertical que representa respecto al total es muy reducido (un 4,68% en el 20X0 y un 2,5% en el 20X1).

4.6. Los ratios

4.6.1. Concepto y empleo de los ratios

Históricamente, se podría decir que el análisis a través de ratios ha sido uno de los instrumentos más empleados para la interpretación, enjuiciamiento y evaluación de los estados financieros, así como para la toma de decisiones de inversión, en el ámbito empresarial internacional.

Por definición, el ratio expresa la relación, razón o proporción matemática entre dos números o entre dos cantidades. Se expresa en forma de cociente.

Como procedimiento de análisis de estados financieros, el ratio es el cociente o la relación existente entre dos partidas contables determinadas (cuentas, masa, epígrafe o magnitud) extraídas de los estados financieros de una empresa y que tienen una cierta relación, desde el punto de vista económico o financiero y por eso se comparan. Si este dato se multiplica por 100, se convierte en un porcentaje.

¿Por qué utilizar los ratios?

Porque ninguna cifra tiene sentido si se considera aisladamente. Para dotarla de significado hay que compararla con otra, y esta es la función de los ratios, puesto que expresa en un número el resultado de la comparación entre dos cifras. Efectivamente, determinados datos resultan más interesantes si se consideran en relación con otras cifras bien elegidas; pero para que los ratios sean significativos, hay que depurar las cuentas que lo requieran.

Ejemplo base. Aplicación de los ratios

A partir del balance y la cuenta de resultados que estamos utilizando, si queremos saber si los intereses pagados son o no elevados, esta información no la podemos extraer sólo con mirar la partida de “gastos financieros”, de la cuenta de pérdidas y ganancias. Deberíamos comparar esta partida con la de “préstamos a largo plazo” del balance. Así, tendríamos los siguientes ratios:

Ejercicio 20X0 $\Rightarrow$ ratio (20X0) = Gasto financiero / Préstamos a largo plazo = $(35/575) \times 100 = 6,01\%$

Ejercicio 20X1 $\Rightarrow$ ratio (20X1) = Gasto financiero / Préstamos a largo plazo = $(30/550) \times 100 = 5,45\%$

Con la información de este cociente o ratio, podemos concluir que la empresa paga un tipo de interés acorde con el de mercado, y que, durante el ejercicio 20X1, los intereses han sido menores no sólo porque haya disminuido su deuda, sino porque el tipo de interés también ha disminuido.

Según lo expuesto anteriormente, se podría pensar que cualquier relación entre dos cifras pertenecientes a los estados financieros contables de una em-

presa tienen significado y, por tanto, razón de ser. Sin embargo, existen algunas **características generales** que deben cumplir los ratios para que su uso en el análisis sea factible y eficaz; son, entre otras, las siguientes:

- a) Los ratios deben ser sencillos, porque si no resultarán difícilmente utilizables.
- b) Los ratios deben limitarse a relacionar elementos comparables y entre los que haya una relación causa-efecto, ya que sería posible establecer una infinidad de ratios con las múltiples combinaciones posibles de los datos contenidos en los estados financieros de una empresa. No tendría sentido, por ejemplo, calcular un ratio donde se compare el valor de las amortizaciones de la cuenta de resultados con la partida de existencias del balance, porque entre ellas no existe ninguna relación; por el contrario, sí que sería comparable el valor de la amortización con la partida del inmovilizado.
- c) Es aconsejable utilizar un número reducido de ratios. Esta cifra podrá variar dependiendo de la información disponible y del objetivo que se persigue en el análisis. Este objetivo lo marca la persona o personas interesadas en conocer la evolución de los estados financieros de la empresa, que pueden estar tanto dentro como fuera de la organización. Cada grupo de interés tiene unas necesidades de información distintas, que determinan el tipo y el número de ratios a utilizar en cada caso. En cualquier caso, se trata de ir a lo esencial.
- d) Es necesario que los ratios cubran la gestión de la empresa en su conjunto, para comprobar si se alcanza un equilibrio entre su estructura económica y financiera, su actividad y sus objetivos.

Los ratios proveen información que permite tomar decisiones acertadas a quienes estén interesados en la empresa, sean éstos sus accionistas o la dirección de la propia empresa, acreedores comerciales o financieros, inversores, asesores, analistas financieros, la Administración pública, etc. Pero, sin duda, el aspecto más difícil del análisis mediante ratios está en la interpretación final de los resultados, porque, como ya se estudiará más adelante, hay factores dentro y fuera de la empresa que pueden distorsionar las cifras contables haciendo que el analista llegue a conclusiones erróneas.

4.6.2. Clasificación de los ratios

Existe una larga lista de criterios que han servido, históricamente, para clasificar los ratios. Los diferentes aspectos de la gestión de la empresa es uno de los criterios de clasificación más utilizados en la práctica, aunque con ciertas diferencias en su agrupación.

- **Ratios financieros:** sirven para mostrar la solidez e independencia financiera de la empresa.
- **Ratios de explotación:** analizan los ingresos, los gastos, los costes de producción y la productividad de la empresa.

En esta misma línea, se encuentra la clasificación basada en los estados financieros utilizados en el análisis por ratios, de tal forma que se pueden calcular:

- **Ratios financieros:** obtenidos a partir de los datos aportados por el balance de situación.
- **Ratios económicos:** basados en la información recogida en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- **Ratios mixtos:** que resultan de la combinación de los datos contenidos en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Otra clasificación más técnica de los ratios podría ser la siguiente:

a) Por la unidad de medida utilizada, de cantidad y de valor:

- Se denominan ratios de cantidad cuando están referidos a unidades técnicas (físicas).
- Se denominan ratios de valor cuando están referidos a unidades económicas (monetarias). A ser posible, es preferible utilizar ratios de cantidad, ya que los datos que se obtengan serán más reales. Cuando el numerador y/o el denominador se expresan en unidades monetarias, hay que tener presente el efecto de la inflación en el valor absoluto de las partidas utilizadas.

b) Por su carácter, real, estándar, medio e ideal:

- Un ratio real se calcula utilizando los documentos contables y estadísticos de la empresa.
- Un ratio estándar se obtiene a partir de las previsiones futuras de la empresa. Corresponde a los cálculos efectuados con los datos contenidos en los estados financieros previstos por la empresa.
- Un ratio medio se obtiene a partir de los documentos contables de varias empresas.
- Un ratio ideal o ratio piloto se calcula utilizando los datos de una empresa considerada óptima, similar a la empresa que se pretende analizar.

4.6.3. Interpretación de su uso

La interpretación de los ratios está en función de una serie de circunstancias muy diversas; su valor depende de la clase de negocio, de la estrategia de la empresa, de la coyuntura económica, etc.

Por esta razón, no es posible atribuir a los ratios un valor definitivo y riguroso, como pretenden algunos; no son más que unos métodos o herramientas muy aptos para simplificar y facilitar el análisis de datos contables. No tienen que tomarse, pues, como una receta mágica de interpretación mecánica.

La **interpretación maximalista** de la utilidad de los ratios remarca, como gran ventaja de cálculo, el hecho de que permiten simplificar la información que proporciona un balance o una cuenta de pérdidas y ganancias, que es una información en bruto que, a veces, resulta demasiado extensa o no es interpretable sin herramientas adecuadas.

Una **interpretación más realista** de la función de los ratios es la que entiende que la información que contiene el conjunto de cifras absolutas, y sus diferencias respectivas en la comparación de los estados financieros, se profundiza y mejora cuando estas cifras absolutas se ponen en relación entre sí.

Por lo tanto, el objetivo del uso de los ratios tiene que ser enriquecer y complementar la información obtenida mediante el análisis comparativo de las cifras absolutas. Para que un ratio tenga alguna utilidad, los elementos que lo constituyen deben expresar una relación significativa.

La clave del **valor diferencial del ratio** es que puede revelar aspectos que sus propios componentes, considerados de forma individual, no indican.

La interpretación de los ratios no se puede hacer de forma mecánica. Un ratio por sí mismo carece de significado; adquiere su máxima validez cuando **se le compara con un estándar interno o externo**. Los primeros se obtienen de los datos reales convenientemente corregidos y ajustados. Los **externos** son los que corresponden a otras organizaciones análogas y con situación parecida.

La comparación interempresa deberá hacerse con el mayor número posible de empresas, aunque con las lógicas reservas, dado que pueden existir diferencias en los métodos contables aplicados. En todo caso, procede emplear ratios tipo, que son los correspondientes a las empresas que presentan situaciones determinadas y consideradas como mejor dirigidas. Ante la dificultad de hallar varias empresas que puedan compararse en el plano técnico-comercial, se impone elaborar patrones o muestras por cada grupo de ratios que posibiliten caracterizar las diferencias de organización y gestión.

El sistema de análisis de los ratios es, posiblemente, el más extendido en el marco del análisis de estados financieros, probablemente porque es muy fácil de utilizar.

4.6.4. Limitaciones

No obstante, la ventaja que nos proporcionan los ratios, estos tienen una serie de limitaciones, como son:

- Dificultades para comparar varias empresas, por las diferencias existentes en los métodos contables.
- Si no se tiene cuidado, se podría comparar un valor con otro valor que a su vez contenga el anterior. Por ejemplo, si al calcular la rentabilidad se compara el resultado obtenido durante un ejercicio con el patrimonio neto al final de ese ejercicio, al dividir esos dos importes, vemos que en ambos se encuentra la cifra de beneficios. Por eso, siempre que sea posible, es preferible calcular los ratios con datos de ejercicios anteriores o con valores medios.
- Siempre están referidos al pasado y no son sino meramente indicativos de lo que podrá suceder.
- Son estáticos.
- Dificultad de homogeneizar.

5. Pasos para desarrollar el trabajo de análisis de los estados financieros

Con independencia de la óptica desde la que se aborde el análisis, jugarán un papel esencial la aptitud y habilidad del analista para esclarecer hechos y comportamientos, para conocer e intuir situaciones y, sobre todo, para elegir los instrumentos de análisis más adecuados en cada caso e interpretarlos correctamente.

Como es lógico, el proceso que debe seguirse dependerá, también, de otros factores:

- La función y los objetivos del analista o de la institución para la que trabaja.
- Su nivel de experiencia y conocimientos.
- La importancia de los intereses en juego.
- El tiempo y los recursos económicos disponibles para realizar el análisis.

Está claro que no trabajan de la misma manera:

a) Un analista al servicio de un sindicato que está preocupado por aspectos como posibles fraudes de la propiedad o la dirección, la posible falta de liquidez de la empresa y su entrada en una situación de concurso, el reparto del valor añadido, etc.

b) Un analista al servicio de una institución financiera, preocupado por aspectos de liquidez, solvencia, ganancias, etc.

c) Un proveedor que busca el equilibrio entre la necesidad de vender y la necesidad de cobrar.

d) Un posible accionista o inversor que evalúa las expectativas de crecimiento y la fortaleza de su base de rentabilidad.

e) Un directivo que quiere que el análisis le sirva para tomar decisiones de la dirección empresarial y que se preocupa esencialmente por los aspectos que pueden facilitar aumentos de rentabilidad mediante el aumento de beneficios, la reducción de costes o la disminución de activos.

Independientemente de la óptica, el método para llevar a cabo un análisis adecuado pasa por cinco fases que ahora describiremos:

1) Definición de objetivos

Cuando se procede al análisis de los estados financieros, lo primero y más importante será fijar el objetivo u objetivos que se persiguen, objetivos que pueden ser diversos y que ya hemos explicado en el primer apartado de este módulo.

Estos objetivos dependerán, fundamentalmente, del receptor del informe, que será quien ha solicitado que se realice el análisis (administradores, inversionistas, entidades financieras, etc.).

2) Recopilación de la información

Una vez establecido el objetivo del análisis, se obtienen, se clasifican y se acumulan los principales datos cualitativos y cuantitativos de la sociedad sobre la que se va a llevar a cabo dicho análisis.

En primer lugar, es conveniente recabar información **cualitativa** de la empresa relativa al entorno general y sectorial donde opera; qué personas integran la empresa (el empresario o los propietarios, el equipo directivo, los administradores y los trabajadores); información sobre lo que hace la empresa (productos y servicios que ofrece, mercados donde actúa, plan estratégico y objetivos marcados a medio y largo plazo, etc.), y por último, información sobre los aspectos operativos de la entidad (procesos, clientes y finanzas). El análisis de este tipo de información complementaria puede resultar interesante para emitir un estudio más completo.

A continuación, hay que tener en cuenta la información **cuantitativa**, básicamente contenida en las cuentas anuales, ya que, fundamentalmente, éstas constituyen la mayor parte de la información que los analistas externos pueden estudiar para elaborar su informe, puesto que es pública y en ellas se basarán, también, para establecer proyecciones futuras, las cuales dependen de la fiabilidad de los datos y de las estimaciones.

Los analistas externos, al encontrarse fuera de la empresa, han de confiar en la correcta elaboración de las cuentas anuales, verificadas en su caso, por el informe de auditoría.

Ved el subapartado 6.3, "Depósito en el Registro Mercantil", de este módulo didáctico.

3) Prácticas de pruebas de coherencia de la información obtenida y corrección de algunas magnitudes

Hay que conocer hasta qué punto los estados financieros obtenidos son fiables. Pueden haber pasado muchos filtros previos.

Deberían contrastarse algunos aspectos:

a) Lectura atenta del informe de auditoría, y si no se dispone de tal informe, entonces el analista tendrá que:

- Verificar las operaciones efectuadas.
- Verificar la consistencia de las cifras entre el final de un periodo y el siguiente (por ejemplo, existencias iniciales y finales).

b) Una vez estudiadas las cuentas anuales, se pasaría a corregir, si fuese necesario, algunas de las magnitudes de los estados financieros. Esta actividad depende de la lectura atenta de la información obtenida y de las incongruencias que nos hayamos encontrado al verificar las operaciones y las cifras.

Antes de seguir con la siguiente fase, previamente se podrán:

- **Agrupar o desagregar las partidas de las cuentas anuales** según formatos preestablecidos que estén orientados a los objetivos del análisis. Por ejemplo, si en el análisis se quiere resaltar el estudio de las inversiones en activo no corriente, con los datos que se obtiene de la memoria se podría establecer un modelo de balance para el análisis donde se muestren las partidas del inmovilizado por su coste, separando del valor de libros las amortizaciones y las pérdidas por deterioro. O, por ejemplo, en la cuenta de pérdidas y ganancias, el epígrafe de aprovisionamientos se podría desglosar mostrando, separadamente, el valor de las compras, el de los *rappels*, el de las devoluciones, las variaciones, etc.
- **Corregir valoraciones.** Consistiría, por ejemplo, en reflejar los activos por su valor de mercado, si éste es más significativo, y los pasivos por su valor de reembolso.
- **Cambiar los criterios de ordenación de cuentas.** Por ejemplo, cambiar el criterio temporal para agrupar los derechos de cobro y las obligaciones de pago, por un criterio que se base en agrupar esas partidas por el origen de la operación. Así, tendríamos todas las cuentas de clientes en una sola partida, independientemente de su vencimiento.
- **Aplicar a las cifras que muestran las cuentas anuales, información complementaria.** Por ejemplo, como en la memoria se presenta la propuesta de distribución de beneficios, se podrían modificar los importes de las partidas que forman el patrimonio neto una vez distribuidos los beneficios.

Ejemplo de preparación de la información antes del análisis

Vamos a suponer que disponemos de la siguiente información de una sociedad:

a) Balance de situación:

ACTIVO	Año 20X0
Activo no corriente	3.000,00
Inmovilizado	3.000,00
Activo corriente	2.000,00
Existencias	1.000,00
Clientes	600,00
Caja y bancos	400,00
TOTAL ACTIVO	5.000,00

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 20X0
Patrimonio neto	2.700,00
Capital	1.500,00
Reservas	500,00
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-300,00
Resultados del ejercicio	1.000,00
Pasivo no corriente	1.900,00
Préstamos a largo plazo	1.900,00
Pasivo corriente	400,00
Proveedores	300,00
Deudas con la Administración pública	100,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	5.000,00

b) Por otra parte, de la memoria extraemos la siguiente información complementaria:

3. Aplicación de resultados

3.1. Propuesta de aplicación

En el presente ejercicio fiscal, se ha obtenido el siguiente resultado: 1.000 euros.

El consejo de administración propone a la junta general de accionistas la aprobación de la distribución de resultados que se indica a continuación:

Base de reparto	Ejercicio 20X0
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.000,00
Remanente	
Reservas voluntarias	
Otras reservas de libre disposición	
TOTAL BASE DE REPARTO = TOTAL APLICACIÓN	1.000,00
Aplicación a	Ejercicio 20X0
Reserva legal	100,00
Reservas de capitalización y nivelación	
Reservas especiales	
Reservas voluntarias	100,00
Dividendos	500,00
Remanente y otros	
Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	300,00
TOTAL APLICACIÓN = TOTAL BASE DE REPARTO	1.000,00

Con esos datos, el analista podrá preparar otro balance, que usará para el análisis, que muestra el resultado de aplicar la información sobre los beneficios:

ACTIVO	Año 20X0
Activo no corriente	3.000,00
Inmovilizado	3.000,00
Activo corriente	2.000,00
Existencias	1.000,00
Clientes	600,00
Caja y bancos	400,00
TOTAL ACTIVO	5.000,00
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 20X0
Patrimonio neto	2.200,00
Capital	1.500,00
Reservas (500 + 200)	700,00
Resultados negativos de ejercicios anteriores (-300 + 300)	
Resultados del ejercicio (1.000 - 1.000)	
Pasivo no corriente	1.900,00
Préstamos a largo plazo	1.900,00
Pasivo corriente	900,00
Proveedores	300,00
Deudas con la Administración pública	100,00
Dividendos a pagar (500)	500,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	5.000,00

Como podemos apreciar, se han producido cambios importantes, ya que el pasivo corriente se incrementa en 500 euros, y el patrimonio neto disminuye en 500 euros.

Hasta esta fase, el analista habrá preparado toda la información necesaria para llevar a cabo su trabajo. A partir de este punto, hay que comenzar a trabajar con ella.

4) Trabajo con las magnitudes de los estados financieros: elección de los instrumentos de análisis

Sobre porcentajes, gráficos, uso de ratios, etc., podéis ver el apartado 4, "Procedimientos para el análisis", de este módulo didáctico.

Esta fase del trabajo consistirá en aplicar los procedimientos necesarios (porcentajes; gráficos; uso de ratios; etc.), para analizar cada uno de los estados financieros.

5) Obtención de la visión de conjunto y emisión de un informe

Una vez se ha analizado el entorno económico, social y político, a través de un primer análisis integral de la empresa, se puede conseguir una visión general de sus aspectos cualitativos: quién hace la empresa, qué hace y cómo lo hace; y también de sus aspectos cuantitativos (situación patrimonial, financiera y económica): endeudamiento y capitalización; liquidez, solvencia a largo plazo; gestión de los plazos de cobro y pago; gestión de los activos; capacidad de generar beneficios; creación de valor y rentabilidad; capacidad de autofinanciación, etc.

Nota

Podemos adelantar que, precisamente, el estudio detallado de esta etapa lo encontraremos en los siguientes módulos de la asignatura.

Módulo del material	Estado financiero
Módulo 2	Balance de situación
Módulo 3	Cuenta de pérdidas y ganancias
Módulo 4	Estado de cambios en el patrimonio neto
Módulo 5	Estado de flujos de efectivo

Al final del proceso de análisis de una empresa, normalmente se ha de elaborar un informe.

En lo que se refiere a la parte formal del informe, su redacción y presentación, hay que tener en cuenta que éste no ha de ser excesivamente largo (a veces, la mejor forma de informar es no informar en exceso) y ha de ser claro y comprensible (la persona destinataria puede no tener sólidos y profundos conocimientos en el ámbito económico y financiero).

En términos generales, el informe debería recoger los siguientes elementos:

- Un **resumen sintético** de todo el informe.
- **Objetivos del informe:** relacionar los objetivos que tiene el análisis efectuado; quién ha encargado el informe y un detalle de las limitaciones del análisis que se ha hecho, en particular, las generadas por falta de información requerida y las incoherencias detectadas, que imponen reservas sobre las conclusiones.
- Una breve **presentación de la empresa:** evolución histórica, datos más relevantes, sector en el que opera, equipo directivo, etc.
- Un **diagnóstico y opinión** respecto a las estructuras derivadas de los estados financieros, especialmente sobre endeudamiento, liquidez, plazos de devolución, crecimiento empresarial, rendimientos, costes, y el uso correspondiente de las capacidades de producción. En este punto, se deberían detallar los puntos fuertes, débiles, oportunidades y amenazas detectados.
- Una dinamización del estudio del punto anterior, que ofrezca **pronósticos** sobre la evolución futura de las cifras, dadas unas hipótesis de entorno y de comportamiento de la empresa.
- Unas **recomendaciones** o medidas propuestas para solucionar los problemas mencionados en el diagnóstico.

A ese informe habrá que añadirle, a modo de anexos, una relación de toda la información utilizada en el análisis, así como los cálculos efectuados.

Al preparar este informe, es importante pensar a quién va dirigido y qué es lo que más interesa, ya que, como hemos descrito en apartados anteriores, no tiene el mismo interés en una empresa un futuro inversor que está considerando la compra de acciones que una entidad de crédito que está evaluando la concesión de un préstamo.

El trabajo de la última prueba de esta asignatura consistirá en elaborar un informe completo, a partir de la información disponible sobre las cuentas anuales de una empresa.

6. ¿Cómo, cuándo y dónde podemos obtener las cuentas anuales?

Desde que la empresa elabora las cuentas anuales hasta que la información contenida en ellas llega a los usuarios externos, transcurre un periodo de tiempo y la sociedad recorre un camino. Cuatro son los pasos que deben seguirse desde el momento de cierre del ejercicio económico, hasta la presentación de las cuentas anuales: formulación, aprobación, depósito y publicidad de los estados financieros. Vamos a exponer brevemente cada una de ellas, explicando de esta manera los aspectos formales y las exigencias legales sobre los mismos.

6.1. Formulación

La elaboración y formulación de las cuentas anuales supone el cumplimiento obligatorio de una serie de normas:

- 1) Se elaborarán con una periodicidad de doce meses, salvo en algunos casos, como ocurre en la constitución, o en un proceso de escisión o fusión, que será menor.
- 2) Deberán ser formuladas por el empresario –en el caso de empresas individuales– o los administradores –en el caso de sociedades– en un plazo máximo de tres meses contados desde el cierre del ejercicio contable. A ellos corresponde la responsabilidad de las mismas, y serán ellos quienes responderán de su veracidad. Para las cuentas consolidadas, el plazo de formulación es también de tres meses; así pues, la sociedad dominante de un grupo de sociedades formulará las cuentas anuales individuales y las cuentas del grupo al mismo tiempo.
- 3) Deben estar redactadas con claridad, formar una unidad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de su situación financiera, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en la entidad durante el ejercicio.
- 4) Cada uno de los documentos que integran los estados financieros estarán claramente identificados:
 - Llevarán la fecha de formulación, y una vez terminados, serán firmados por el empresario, por los socios o por los administradores, dependiendo del tipo de empresa de que se trate.
 - Deberán denominarse, señalando el tipo de estado contable al que se refiere (balance, cuentas de pérdidas y ganancias, etc.), la empresa a la que corresponden y el ejercicio al que se refieren.

- El valor deberá expresarse en la moneda nacional vigente en la fecha a la que hacen referencia.
- Se señalará la unidad de medida del importe en el que están formuladas (en euros, miles de euros o millones de euros).

Verificación

Las cuentas anuales y el informe de gestión deberán ser revisados por auditores de cuentas. Se exceptúa de esta obligación a las sociedades que puedan presentar el balance abreviado.

6.2. Plazos de aprobación

Una vez formuladas las cuentas anuales, el órgano de administración deberá convocar una **junta general ordinaria** para proceder, en su caso, a su aprobación, debiendo resolver, además, sobre la aplicación del resultado del ejercicio de conformidad con el balance aprobado. Esa junta debe celebrarse dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado.

Aplicación del resultado

Respecto a la aplicación del resultado, tras la aprobación del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el artículo 273 dice lo siguiente:

“1. La junta general resolverá sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el balance aprobado.

2. Una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos, solo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta.

Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

3. Se prohíbe igualmente toda distribución de beneficios a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos de investigación y desarrollo que figuren en el activo del balance”.

Reserva legal (art. 274)

“1. En todo caso, una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que esta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.

2. La reserva legal, mientras no supere el límite indicado, solo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin”.

Distribución de dividendos (art. 275)

“1. En la sociedad de responsabilidad limitada, salvo disposición contraria de los estatutos, la distribución de dividendos a los socios se realizará en proporción a su participación en el capital social.

2. En la sociedad anónima la distribución de dividendos a las acciones ordinarias se realizará en proporción al capital que hubieran desembolsado”.

Cantidades a cuenta de dividendos (art. 277)

“La distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos solo podrá acordarse por la junta general o por los administradores bajo las siguientes condiciones:

a) Los administradores formularán un estado contable en el que se ponga de manifiesto que existe liquidez suficiente para la distribución. Dicho estado se incluirá posteriormente en la memoria.

b) La cantidad a distribuir no podrá exceder de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados”.

Restitución de dividendos (art. 278)

“Cualquier distribución de dividendos o de cantidades a cuenta de dividendos que contravenga lo establecido en esta ley deberá ser restituida por los socios que los hubieren percibido, con el interés legal correspondiente, cuando la sociedad pruebe que los perceptores conocían la irregularidad de la distribución o que, habida cuenta de las circunstancias, no podían ignorarla”.

6.3. Depósito en el Registro Mercantil

Según el artículo 279 del el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales. El depósito de las cuentas anuales en el registro mercantil se puede efectuar de tres maneras: telemáticamente (completa o parcial); en soporte digital (CD o DVD) y en papel:

En cualquiera de los tres casos, las sociedades deberán presentar, para su depósito en el Registro Mercantil del domicilio social, la siguiente documentación:

- Certificación de los acuerdos de la junta de socios de aprobación de dichas cuentas, debidamente firmadas, y de aplicación del resultado, así como, en su caso, de las cuentas consolidadas. Si alguno o varios de los documentos que integran las cuentas anuales se hubieran formulado en forma abreviada, se hará constar así en la certificación, con expresión de la causa.
- Un ejemplar de las cuentas anuales individuales y, cuando hubiera, de las cuentas consolidadas.
- El informe de gestión que incluirá, cuando proceda, el estado de información no financiera.
- El informe del auditor, cuando la sociedad esté obligada a auditoría por una disposición legal, o esta se hubiera acordado a petición de la minoría o de forma voluntaria, y se hubiese inscrito el nombramiento de auditor en el Registro Mercantil.

Calificación registral

Dentro de los quince días siguientes al de la fecha del asiento de presentación, el registrador calificará bajo su responsabilidad si los documentos presentados son los exigidos por la ley, si están debidamente aprobados por la junta gene-

ral y si constan las preceptivas firmas. Si no apreciase defectos, tendrá por efectuado el depósito, practicando el correspondiente asiento en el libro de depósito de cuentas y en la hoja correspondiente a la sociedad depositante. En caso contrario, procederá conforme a lo establecido respecto a los títulos defectuosos.

El Registro Mercantil deberá conservar los documentos depositados durante el plazo de seis años.

Publicidad del depósito

Cualquier persona podrá obtener información del Registro Mercantil de todos los documentos depositados.

6.4. Régimen sancionador

El incumplimiento por el órgano de administración de la obligación de depositar, dentro del plazo establecido, los documentos a los que se refiere este capítulo también dará lugar a la imposición, a la sociedad, de una multa por importe de 1.200 a 60.000 euros por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, previa instrucción de expediente conforme al procedimiento establecido reglamentariamente, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Cuando la sociedad o, en su caso, el grupo de sociedades tenga un volumen de facturación anual superior a 6.000.000 de euros, el límite de la multa para cada año de retraso se elevará a 300.000 euros.

La sanción a imponer se determinará atendiendo a la dimensión de la sociedad, en función del importe total de las partidas del activo y de su cifra de ventas, referidos ambos datos al último ejercicio declarado a la Administración tributaria. Estos datos deberán ser facilitados al instructor por la sociedad; su incumplimiento se considerará a los efectos de la determinación de la sanción. En el supuesto de no disponer de dichos datos, la cuantía de la sanción se fijará de acuerdo con su cifra de capital social, que a tal efecto se solicitará del Registro Mercantil correspondiente.

En la disposición adicional décima del Real Decreto 2/2021, de 12 de enero, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, se establece que, en colaboración con el ICAC, podrá encomendarse la gestión y la propuesta de decisión sobre los expedientes sancionadores por incumplimiento del deber de depósito de cuentas a los registradores mercantiles competentes por razón del domicilio del obligado.

El Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas ejerce la potestad sancionadora por el incumplimiento, por parte de las sociedades mercantiles, de la obligación del depósito de las cuentas anuales en el Registro Mercantil.

Calificación registral

Dentro de los quince días siguientes al de la fecha del asiento de presentación, el **registrador** calificará bajo su responsabilidad si los documentos presentados son los exigidos por la Ley, si están debidamente aprobados por la junta general y si constan las preceptivas firmas. Si no apreciare defectos, tendrá por efectuado el depósito, practicando el correspondiente asiento en el libro de depósito de cuentas y en la hoja correspondiente a la sociedad depositante. En caso contrario, procederá conforme a lo establecido respecto de los títulos defectuosos.

El Registro Mercantil deberá conservar los documentos depositados durante el plazo de seis años.

El primer día hábil de cada mes, los **registradores mercantiles** remitirán al **Registro Central** una relación de las sociedades que hubieran cumplido durante el mes anterior la obligación de depósito de las cuentas anuales.

El **Boletín Oficial del Registro Mercantil** (BORME) publicará el anuncio de las sociedades que hubieran cumplido con la obligación de depósito.

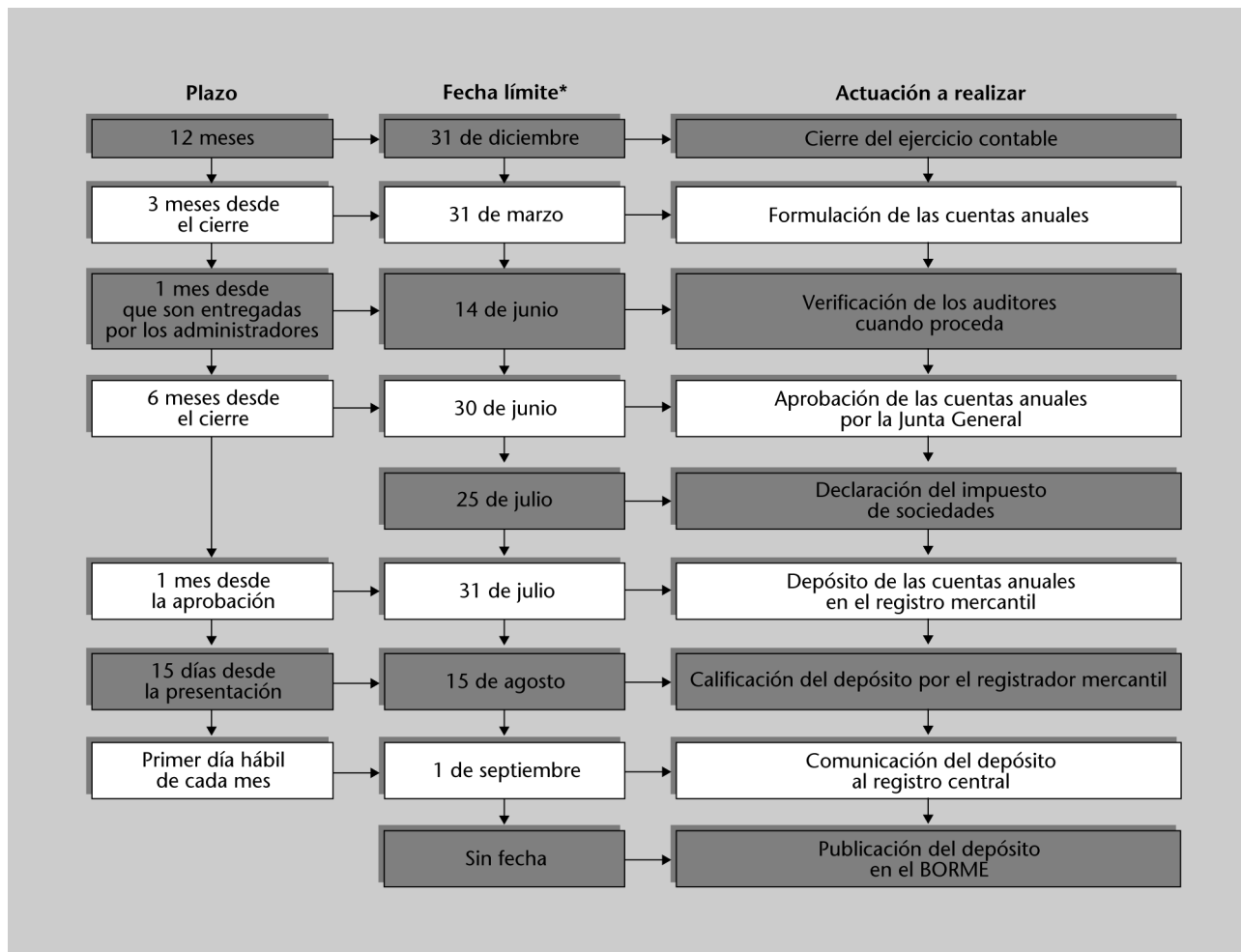
Para el supuesto en que esta obligación no se llevara a cabo, la Ley prevé desde el cierre registral hasta una multa por importe de 1.202,02 € a 60.101,21 €.

Cualquier persona podrá obtener información de todos los documentos depositados.

Una vez aprobadas y depositadas las cuentas, la sociedad les puede dar publicidad mediante la LSA (art. 222), regulando dos modalidades a tal fin: publicidad íntegra y abreviada.

La publicidad íntegra supone reproducir fielmente el texto de los documentos depositados en el Registro Mercantil, incluyendo siempre íntegramente el informe de los auditores. La publicidad abreviada comporta la obligación de señalar el Registro Mercantil en el que están depositadas las cuentas anuales. El informe de auditoría podrá ser omitido en esta publicación, pero se indicará si ha sido emitido con reservas o no.

Plazos legales en la formulación de las cuentas anuales



*Estas fechas podrán variar cuando el ejercicio contable de una empresa no se corresponda con el año natural.

7. ¿Siempre son fiables los datos de las cuentas anuales?

Como hemos comentado en apartado 5 de este módulo, cuando los analistas recopilan la información necesaria para realizar su trabajo, deben tener la seguridad de que ésta es fiable. Esta fiabilidad la obtendrán directamente cuando la empresa disponga de un informe de auditoría de cuentas, ya que es precisamente ese documento el que informa sobre la veracidad de la información y aumenta la fiabilidad de sus datos.

Y esa fiabilidad será todavía mayor cuando se dispone de un informe de auditoría con **opinión favorable y sin salvedades**, es decir, sin ninguna objeción por parte de los auditores.

En cambio, cuando la opinión de los auditores es **desfavorable** o contiene **salvedades significativas**, la fiabilidad se reduce en gran medida. Lo mismo ocurre cuando los auditores no manifiestan su opinión sobre las cuentas auditadas a causa de los problemas con los que se han encontrado inherentes a la contabilidad de la empresa.

Vamos a explicar a grandes rasgos qué es la auditoría y qué es el informe de auditoría.

7.1. Objetivo de la auditoría de cuentas

El texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en su artículo 263, establece la obligatoriedad de la revisión, verificación o auditoría de las cuentas anuales, y en su caso del informe de gestión, para aquellas empresas y entidades que, por su forma jurídica, por su tamaño o por razones de su actividad e interés para la economía nacional, lo hacen aconsejable con el fin de garantizar la fiabilidad y la razonabilidad de la información contable suministrada en los estados financieros y así aportar las garantías necesarias a la documentación presentada por los responsables de las compañías, con el fin de proporcionar confianza social en los usuarios y proteger con ello sus legítimos intereses.

Según el citado artículo, 263.2:

"Se exceptúa de esta obligación a las sociedades que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes:

- a) Que el total de las partidas del activo no supere los dos millones ochocientos cincuenta mil euros.

b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los cinco millones setecientos mil euros.

c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta”.

La auditoría, también denominada censura, revisión o verificación, es la última fase del proceso contable que supervisa y garantiza la transparencia.

La auditoría de cuentas, tal y como dice la ley que la regula (Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas), es aquella actividad, realizada por un auditor de cuentas o una sociedad de auditoría, consistente en la revisión y verificación de las cuentas anuales, así como de otros estados financieros o documentos contables, con el fin de dictaminar, a través del informe de auditoría, si dichas cuentas expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad auditada, de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulte de aplicación y si el informe de gestión que, en su caso, acompañe a las cuentas anuales se encuentra en concordancia con dichas cuentas anuales y si su contenido es conforme con lo establecido en la normativa de aplicación.

Es necesario distinguir entre los estados financieros a los que se refiere el informe del auditor y la base de datos que utiliza como elemento básico para la consecución de su trabajo. Este material abarca no solamente los contenidos de la documentación de naturaleza contable, sino también cualquier otra que contribuya tanto al mejor conocimiento del movimiento de valores producido en la empresa como la relativa al conocimiento y evaluación del control interno, o aquella referida a las circunstancias de carácter sustantivo que afectan a la empresa y a su entorno.

El principal objetivo de un trabajo de auditoría es permitir que el auditor llegue a estar en condiciones de informar, fundamentalmente, sobre la fidelidad y razonabilidad de la situación financiera que reflejan las cuentas anuales.

El auditor está obligado a sentar de forma inequívoca en su informe si, de acuerdo con su opinión, los estados financieros ofrecen una imagen fiel y razonable.

Si su opinión no pudiera ser afirmativa, debe calificar su informe de auditoría haciendo las salvedades pertinentes y explicando con claridad los motivos por los cuales considera que no se cumplen las exigencias de fidelidad y razonabilidad citadas, y en qué aspectos, y en qué medida, se han incurrido en una formulación errónea.

Al preparar el informe de auditoría, el auditor debe también formar opinión sobre si se han llevado los registros contables apropiados y si los estados financieros concuerdan con ellos.

Además del objetivo principal, existen otros de carácter secundario y que los podemos resumir en tres:

1) Detectar errores y fraudes

El examen de los registros contables que el auditor realiza para evaluar la fiabilidad y razonabilidad de los estados financieros no está, básica o específicamente, destinado a descubrir errores, fraudes o anomalías, y, por lo tanto, no puede esperarse que ese sea uno de sus resultados.

La responsabilidad de salvaguardar el patrimonio social, llevar una contabilidad adecuada, prevenir y detectar errores y fraudes, corresponde a los administradores, quienes no podrán escudarse en el auditor para que les proteja en caso de incumplimiento de esas responsabilidades. Sin embargo, unos procedimientos de auditoría adecuados pueden sacar a la luz irregularidades y, por consiguiente, cualquier omisión en su aplicación podría dar lugar a que pasen inadvertidos errores importantes.

El auditor debe planificar su trabajo de forma que tenga posibilidades razonables de descubrir los errores significativos que presenten los estados financieros, debidos a irregularidades o fraudes. Si se ponen de manifiesto irregularidades importantes, informará a los administradores o a los socios, según proceda.

2) Emitir informes sobre control interno

El auditor no es responsable de la preparación de los estados financieros ni de efectuar una valoración crítica de la gestión directiva, reflejada en los resultados contables.

Sin embargo, como parte de su trabajo, debe asistir siempre a la dirección de la empresa en su cometido de establecer y mantener un sistema adecuado de control interno, informando de las deficiencias observadas a lo largo de la auditoría.

Todas las empresas deben mantener un sistema de control satisfactorio, y si el auditor entiende que el sistema de control interno no se desarrolla con el nivel adecuado, debe hacerlo constar en su informe.

3) Asesoramiento constructivo

Además, debido al conocimiento que tiene de las actividades realizadas por la entidad auditada y a su perspectiva independiente, con frecuencia el auditor

está en condiciones de hacer sugerencias constructivas al cliente en relación con los aspectos diversos de la marcha de la empresa.

7.2. El informe de auditoría

El informe de auditoría es una carta dirigida a quien ha encargado la auditoría (normalmente, el consejo de administración o los accionistas), en el que se resume el trabajo del auditor. En ese documento, se expresa de forma normalizada la opinión del auditor con relación a lo que constituye el objetivo principal de la auditoría, que, como ya se ha visto, consiste en verificar y dictaminar si las cuentas anuales expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en la entidad.

El informe de auditoría es un documento mercantil que, además de cumplir una función de control contable –ya que en él se dictamina sobre la veracidad de las cuentas–, cumple una función informativa destinada a terceros. Desde el momento en que el informe de auditoría es un instrumento de información a terceros, su redacción debe cumplir con unos requisitos formales que impidan la subjetividad y la heterogeneidad que se derivaría de la ausencia de criterios comunes para su redacción, lo que impediría el cumplimiento de su función, ya que el usuario que no tiene por qué conocer el lenguaje profesional, ni tiene que ser un experto en temas contables, difícilmente podría alcanzar conclusiones correctas.

En este sentido, todo informe de auditoría deberá estar presidido por una serie de **características**, fundamentalmente de carácter formal, para que se traduzca en un documento claro, oportuno, breve y sintético, cuyo contenido se encuentra sujeto a un esquema predeterminado según lo establecido por la doctrina y las normas que regulan la profesión.

Elementos del informe de auditoría

El artículo 5 de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, define el informe de auditoría de las cuentas anuales como un documento mercantil que deberá incluir, entre otros aspectos, el siguiente contenido:

- **Elementos personales de identificación:** identificación de la entidad auditada, de las cuentas anuales que son objeto de la auditoría, del marco normativo de información financiera que se aplicó en su elaboración, de las personas físicas o jurídicas que encargaron el trabajo y, en su caso, de las personas a las que vaya destinado, así como la referencia a que las cuen-

tas anuales han sido formuladas por el órgano de administración de la entidad auditada (art. 5.a).

- **Elementos de alcance:** una descripción general del alcance de la auditoría realizada, con referencia a las normas de auditoría conforme a las cuales esta se ha llevado a cabo y, en su caso, de los procedimientos previstos en ellas que no haya sido posible aplicar como consecuencia de cualquier limitación puesta de manifiesto en el desarrollo de la auditoría. Asimismo, se informará sobre la responsabilidad del auditor de cuentas o la sociedad de auditoría de expresar una opinión sobre las citadas cuentas en su conjunto (art. 5.b).
- **Opinión del auditor:** una opinión técnica en la que se manifestará, de forma clara y precisa, si las cuentas anuales ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad auditada, de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulte de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo (art. 5.e).

a) Si las cuentas anuales consideradas en todos los aspectos significativos expresan la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la entidad auditada, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio, de conformidad con los principios y las normas contables generalmente aceptados, así como si las mismas contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada.

b) Si dichos principios y normas contables generalmente aceptados han sido aplicados uniformemente.

Es importante tener en cuenta que el informe del auditor no responde a la exactitud de los estados financieros, sino a la razonabilidad de éstos.

La opinión del auditor respecto a su trabajo puede ser:

- 1) Favorable sin salvedades
- 2) Favorable con salvedades
- 3) Desfavorable (adversa o negativa)
- 4) Denegada

Se ha elaborado una terminología estándar encaminada a favorecer la claridad en la interpretación del informe.

1) **Opinión favorable sin salvedades:** significa que el trabajo se ha efectuado sin limitaciones, según las normas y procedimientos habituales, y que las cuentas anuales contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión, de lo que se desprende, por tanto, que reflejan razonablemente la imagen fiel de la entidad, de acuerdo con los principios y

normas contables definidos en el modelo contable, aplicados de forma consistente con el ejercicio anterior.

2) Opinión favorable con salvedades: es indicativa de que las cuentas anuales presentan algún problema significativo o que el trabajo de auditoría ha tenido algún condicionamiento. Las salvedades pueden tener el siguiente origen:

- **Limitaciones de alcance**, como consecuencia de situaciones que hayan limitado o impedido el trabajo de auditoría de acuerdo a los procedimientos habituales. Por ejemplo, no haber podido efectuar el inventario al principio del ejercicio.
- **Errores o incumplimientos de principios y normas contables generalmente aceptados**, incluida la no inclusión de información necesaria.
- **Incertidumbres**; las notas técnicas de auditoría definen la incertidumbre como un asunto o situación de cuyo desenlace final no se tiene certeza a la fecha del balance, por depender de que ocurra o no algún hecho futuro, por lo que la entidad no puede estimar razonablemente ni, por lo tanto, puede determinar si las cuentas anuales deben ser ajustadas, ni por qué importes. Es el caso de riesgos posibles derivados de litigios, reclamaciones, juicios o contingencias fiscales, por ejemplo.
- **Cambios** en los principios y normas contables aplicados entre el ejercicio actual y el precedente.

Cuando existan salvedades, el analista deberá evaluar la importancia de éstas para estimar la fiabilidad de las cuentas anuales. Cuando sea posible, las salvedades deberán recogerse en las cuentas anuales para ajustarlas. Por tanto, el análisis se hará en base a esas cuentas ajustadas.

3) Opinión desfavorable: supone que el auditor considera que las cuentas anuales, en su conjunto, no representan la imagen fiel de la entidad. Puede ser consecuencia de haber identificado errores o incumplimientos en la aplicación de los principios y normas contables generalmente aceptados, incluyendo defectos de presentación de la información que, a su juicio, afecten de forma muy significativa a las cuentas anuales, pero también puede originarse en la acumulación de salvedades o en una sola salvedad especialmente significativa.

4) Por último, el auditor puede **denegar la opinión** cuando no se ha obtenido la evidencia necesaria para formarse opinión, ya sea por limitaciones de alcance o por incertidumbres especialmente significativas.

Párrafo de énfasis: ocasionalmente, el auditor puede poner de relieve circunstancias significativas, aunque éstas no afecten su opinión por no tener la consideración de salvedades.

Resumen

En este módulo, de carácter introductorio para la asignatura, se han estudiado los aspectos más significativos y necesarios del análisis de los estados financieros.

En primer lugar, hemos visto el concepto, los objetivos y los posibles usuarios, así como la información a utilizar por parte del analista.

A partir de esas cuestiones más teóricas, y una vez presentados los distintos tipos de análisis, se han ido mostrando los principales procedimientos para desarrollar el análisis de los estados financieros, explicando para cada uno de ellos su aplicación práctica, su aportación al análisis y su interpretación, así como sus limitaciones.

A continuación, se han descrito cada una de las etapas o pasos a seguir para el desarrollo del trabajo de análisis, etapas que van desde que se plantea el trabajo y se definen los objetivos, hasta que por último se emite el informe.

En la última parte del módulo, se han explicado los aspectos formales sobre la presentación de las cuentas anuales y sobre el informe de auditoría.

