La información financiera de las empresas: estados de situación y de circulación. Métodos de análisis económico y financiero de la empresa.

Introducción *2′30″*

- **Enganche**: «las cuentas claras y el chocolate espeso»: la imagen fiel.
  - Wirecard (6/2020): el auditor no confirma **1.900 M€ de tesorería** (2 bancos filipinos); concurso una semana después.
  - El chocolate parecía espeso, pero las cuentas no eran claras: tanto beneficio, tan poca caja.
  - ¿Qué información elaboran las empresas, con qué reglas y cómo se analiza?
- **Relevancia**:
  - Usuarios *internos* (directivos, empleados, accionistas de control) y *externos* (inversores, bancos, proveedores, Hacienda, supervisores).
  - El ahorro llega a las empresas que mejor lo usan.
  - Materia prima de la Central de Balances del BdE [4.A.8].
- **Contextualización**:
  - Micro: maximiza beneficio [3.A.12]; finanzas: inversión [3.B.2] y financiación [3.B.3] para crear valor (Friedman, 1970). Aquí, el paso previo.
  - **Contabilidad financiera** (externa, regulada) vs. de gestión (interna).
  - **Estados de situación** (*stocks*: balance) vs. **de circulación** (flujos: PyG, ECPN, EFE).
  - Historia: partida doble, Pacioli (1494); IASC 1973 → IASB 2001; NIIF-UE 2005; PGC 2007; retos: sostenibilidad y NIIF 18 (2027).
- **Problemática**: ¿por qué y quién regula? ¿Qué documentos? ¿Cómo se juzgan liquidez, solvencia y rentabilidad?
- **Estructura**: I por qué y quién; II qué (PGC); III cómo se analiza.

Introducción ..... 2′30″
I. Visión general ..... 4′
1. Justificación teórica ..... 2′
2. Marco legal y armonización ..... 2′
II. Estados de situación y circulación: PGC ..... 10′
1. Marco conceptual ..... 1′30″
2. Normas de registro y valoración ..... 1′30″
3. Cuentas anuales ..... 6′
4-5. Cuadro de cuentas; definiciones ..... 0′30″
III. Métodos de análisis ..... 12′30″
1. Liquidez ..... 3′30″
2. Solvencia ..... 3′
3. Rentabilidad: económica y financiera ..... 5′
Conclusión ..... 1′

I. Visión general *4′*

La empresa sabe de sí misma más que quien la financia y el mercado no garantiza que lo cuente bien: hay normas, y cada vez son las mismas en todo el mundo.

I.1. Justificación teórica

- *Para qué*: imagen fiel ⇒ *pronósticos* y *decisiones* (prestar, invertir, comprar).
- *Mundo ideal*: confianza plena; capital a sus mejores usos.
- *Mundo real*, 2 fallos:
  - *incertidumbre*: estimaciones (vidas útiles, deterioros, provisiones);
  - *información asimétrica*: «limones» (Akerlof, 1970; Nobel 2001) ⇒ precio medio, las buenas salen [3.A.13].
- *Soluciones privadas*: información voluntaria, auditores, analistas, *rating*, cláusulas de préstamos (Healy-Palepu, 2001).
- *Regulación*: soluciones incompletas (bien público, certificar cuesta) ⇒ contabilidad común, auditada y publicada.
- *2 cautelas*:
  - **falacia del nirvana** (Demsetz, 1969) [3.A.23];
  - misma norma ≠ misma calidad entre países (Ball, 2006; Leuz-Wysocki, 2016).

I.2. Marco legal y armonización

Internacional

- IASB (2001; sustituye al IASC de 1973) → **NIIF**, en >140 jurisdicciones; NIC vigentes mientras no las sustituya una NIIF.

Unión Europea

- Directiva 2013/34/UE: cuentas anuales; menos obligaciones cuanto menor es la empresa.
- **Reglamento 1606/2002**: NIIF-UE en las *consolidadas* de las *cotizadas* desde 2005.
- CSRD (Directiva 2022/2464): sostenibilidad.

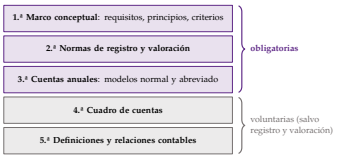
España

- Código de Comercio y LSC: llevar, formular, auditar, depositar.
- **PGC 2007** (RD 1514/2007, desde 2008) + PGC pymes + normas de consolidación (2010); ICAC; Ley 22/2015 de auditoría.
  - 1973 (voluntario) → 1990 (obligatorio, CEE) → 2007 (adaptado a las NIIF, sin copiarlas).
- Reformas: 2016 (fondo de comercio se amortiza, 10 años); 2021 (NIIF 9, 13, 15); Ley 7/2024 (pilar 2) [4.B.18]; NIIF 18 (2027) no cambia el PGC.
- EE. UU.: US GAAP (FASB, SEC). Anglosajona (profesión, criterio) vs. continental (ley).

II. Estados de situación y de circulación: PGC *10′*

Un estado de situación *(balance: foto del patrimonio) y 3 de* circulación *(PyG, ECPN, EFE: película del ejercicio), más la memoria que los explica.*

- *Situación* = fondo en una fecha; *circulación* = cómo se pasa de un balance al siguiente:
  - económica (ingresos y gastos): PyG;
  - financiera (cobros y pagos): EFE; y el ECPN.
- PGC en 5 partes: 3 *obligatorias* (marco conceptual, registro y valoración, cuentas anuales) y 2 *voluntarias* salvo registro y valoración (cuadro de cuentas, definiciones).



Las 5 partes del PGC

II.1. Marco conceptual

- Objetivo: **imagen fiel** del patrimonio, la situación financiera y los resultados.

Requisitos (RFICC)

- *Relevancia*: útil para decidir.
- *Fiabilidad*: sin errores materiales ni sesgos.
- *Integridad*: sin omisiones significativas (deriva de la fiabilidad).
- *Comparabilidad*: en el tiempo y entre empresas.
- *Claridad*: un usuario razonable se forma un juicio.

Principios (EDUPNI)

- *Empresa en funcionamiento*: no valor de liquidación.
- *Devengo*: cuando ocurre el hecho, no cuando se cobra o paga [3.A.30].
- *Uniformidad*: mismos criterios en el tiempo.
- *Prudencia*: solo beneficios obtenidos; riesgos en cuanto se conocen; sin apartarse de la imagen fiel.
- *No compensación* e *importancia relativa*.
- Conflicto: el que mejor lleve a la imagen fiel. PGC 2007: fuera el precio de adquisición y la preferencia de la prudencia; partida doble = método, no principio.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

II.2. Normas de registro y valoración

Registro: fondos y flujos

- **Variables fondo** (nivel en una fecha: balance) y **variables flujo** (cambios en el periodo: circulación); el depósito de agua.
- Balance final = inicial + flujos. PGC: sobre todo coste histórico (la contabilidad nacional, precios corrientes).

Valoración: 10 criterios, 4 clave

- **Coste histórico**: precio de adquisición o coste de producción.
- **Valor razonable**: precio en transacción ordenada entre participantes (NIIF 13; RD 1/2021); sin costes de transacción.
- **Valor neto realizable**: lo que se obtiene al vender, menos costes de venta (y de terminar).
- **Coste amortizado**: con el tipo de interés efectivo, menos deterioros.
- Existencias: precio medio ponderado o FIFO; LIFO no.

II.3. Cuentas anuales

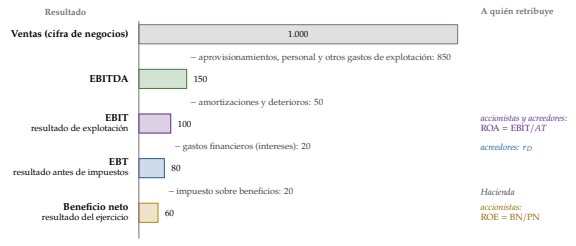
- 5 documentos, una unidad: balance, PyG, ECPN, EFE y memoria.
  - Los formulan los administradores, en 3 meses desde el cierre.
  - Abreviados para las pequeñas (sin EFE ni ECPN); PGC pymes optativo.
  - Balance abreviado: 2 de 3 límites (4 M€ de activo, 8 M€ de cifra de negocios, 50 trabajadores) 2 ejercicios seguidos.

Balance: estado de situación

- *Activo* (estructura económica), por liquidez creciente:
  - *ANC*: intangible (marcas, patentes, fondo de comercio), material, inversiones inmobiliarias y financieras a l/p, impuesto diferido;
  - *AC*: mantenidos para la venta, existencias, deudores, inversiones a c/p, efectivo (equivalentes ≤3 meses).
- *Estructura financiera*, por exigibilidad creciente:
  - **PN**: fondos propios, ajustes por cambios de valor, subvenciones;
  - **pasivo**: PNC (>1 año) y PC (<1 año), con provisiones.
- Partida doble: $AT \equiv$ PN + PNC + PC. Depende del negocio (eléctrica vs. supermercado).

Cuenta de pérdidas y ganancias

- Ingresos y gastos ≠ cobros y pagos (comprar un local no cambia el PN).
- Gastos *por naturaleza* (no por funciones: el margen bruto no aparece).
- IVA: ni gasto ni ingreso (derecho o deuda con Hacienda), salvo el no deducible.
- *Continuadas*: explotación (A.1) + financiero (A.2) = antes de impuestos (A.3) − impuesto = A.4; ± *interrumpidas* = *resultado del ejercicio* (A.5).
- Escalones del analista: EBITDA (medida alternativa, no PGC) → **EBIT** (A.1) → EBT (A.3) → BN (A.5); EBIAT = EBIT$(1 - t_{IS})$ [3.B.4].



Cascada: EBITDA → EBIT (todos) → EBT (acreedores) → BN (accionistas)

ECPN

- Lo que cambia el PN sin pasar por la PyG:
  - *ingresos y gastos reconocidos*: resultado + imputados al PN − transferencias;
  - *estado total*: saldo inicial, ajustes, socios (capital, dividendos, acciones propias), saldo final.

EFE

- Se paga en dinero, no en beneficios: con beneficios se puede quebrar.
- 3 bloques + tipo de cambio = variación del efectivo:
  - *explotación* (método indirecto: resultado + no caja ± capital corriente);
  - *inversión* [3.B.2];
  - *financiación* (patrimonio, deuda, dividendos).

Memoria y otra información

- **Memoria** (25 notas): cómo se han hecho las cifras; criterios elegidos, partes vinculadas, periodo medio de pago.
- Fuera de las cuentas:
  - **informe de auditoría**: favorable, con salvedades, desfavorable o denegada; independencia, rotación en EIP;
  - **informe de gestión**.
- **Consolidadas**: integración global (dependientes), puesta en equivalencia (asociadas).
- *Sostenibilidad* (doble materialidad):
  - EINF (Ley 11/2018): >250 trabajadores y EIP o >20 M€ de activo o >40 M€ de ventas;
  - CSRD (ESRS): aplazada (2025), ómnibus (2026): >1.000 trabajadores y >450 M€ desde 2027 [3.B.31];
  - España sin transponer (proyecto decaído, 10/2026).

II.4-5. Cuadro de cuentas y definiciones

- 9 grupos: 1-5 balance; 6-7 PyG; 8-9 imputados al PN (ECPN).
- Definiciones: contenido de cada cuenta, cargos y abonos. Las 2, voluntarias.

III. Métodos de análisis *12′30″*

Las cuentas describen; el análisis interpreta. Sana = paga mañana (liquidez), lo paga todo (solvencia) y rinde más de lo que cuesta su dinero (rentabilidad), que sostiene a las otras 2.

El método

- *Fases*: pregunta, información, depuración, indicadores, interpretación, diagnóstico.
- *Ajustes*: operativo vs. financiero; recurrente vs. extraordinario (Penman).
- *Técnicas*: **análisis vertical** (% del total), **horizontal** (tendencias), **ratios** y comparación (pasado, sector, referencia) [4.A.8].
- *Límites*: sin óptimos universales; foto maquillable; criterios contables e inflación; una ratio sola no dice nada.
- *Medidas alternativas*: ESMA (2016) y NIIF 18 (2027: subtotales comunes).
- *Ejemplo*: AT = 1.000 (ANC 700; existencias 100, clientes 125, tesorería 75); PN 600, deuda 400 al 5 % (250 l/p, 150 c/p); ventas 1.000, CV 600, CF 300; EBITDA 150, EBIT 100, EBT 80, BN 60.

III.1. Análisis de la liquidez

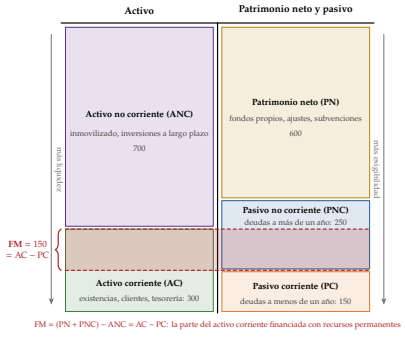
Basado en el balance

▹ *Fondo de maniobra*

- Parte del AC financiada con recursos permanentes:

$$\text{FM} \equiv (\text{PN} + \text{PNC}) - \text{ANC} = \text{AC} - \text{PC}$$

- Ej.: 300 − 150 = 150. Negativo: no siempre malo (supermercados).



El fondo de maniobra sobre el balance por masas

▹ *Necesidades operativas de fondos*

- **NOF** ≡ $\text{AC}_{\text{op}} - \text{PC}_{\text{op}}$ (pasivo espontáneo, sin coste):

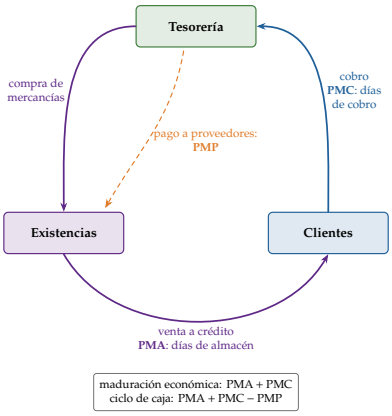
$$\text{NOF} - \text{FM} = \text{PC}_{\text{fin}} - \text{AC}_{\text{fin}}$$

  - NOF > FM: depende de renovar deuda a c/p (tensión);

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

- NOF < FM: tesorería ociosa;
- NOF negativas: venta por internet, grandes superficies.
- Ej.: 225 frente a 150 ⇒ 75 con deuda a c/p neta.

- **Ciclo de explotación**, periodos medios (360 días):
  - PMA = existencias/(coste ventas/360); PMC = clientes/(ventas/360); PMP = proveedores/(compras/360);
  - maduración económica = PMA + PMC; financiera (ciclo de caja) = − PMP;
  - NOF ≈ ventas diarias × ciclo. Ej.: 60 + 45 = 105 días.



Ciclo de explotación: PMA, PMC y PMP

▹ *Ratios de liquidez*

- **Liquidez general** AC/PC: > 1 con holgura (ej.: 2).
- **Prueba ácida**, también llamada ratio de tesorería inmediata, (AC − existencias − mantenidos para la venta)/PC: < 1 avisa (ej.: 1,33).
- **Tesorería** efectivo/PC (ej.: 0,5): alta da seguridad pero rinde poco.

Con el estado de flujos de efectivo

- **Calidad del beneficio**: flujo de explotación vs. resultado; devengos menos persistentes (Sloan, 1996).
- **Flujo de caja libre** [3.B.4]:

$$\text{FCL} = \text{EBIT}(1 - t_{IS}) + \text{amort.} - \text{CAPEX} - \Delta\text{NOF}$$

Si hay problemas de liquidez

- Aplazar pagos, adelantar cobros, *factoring*; menos existencias; deuda a l/p; menos dividendo; ampliar capital [3.B.3].

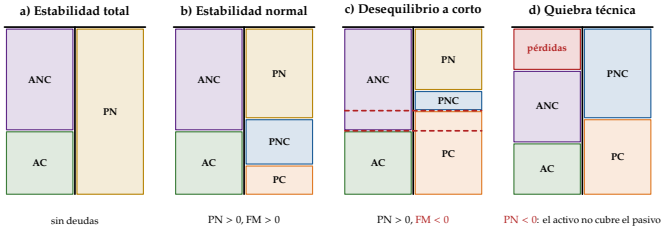
III.2. Análisis de la solvencia

- *Estática* (el activo cubre el pasivo: balance) y *dinámica* (genera para devolver: PyG).

Basado en el balance

▹ *Equilibrios patrimoniales*

- Estabilidad total (sin deudas) → normal (PN y FM > 0; el ejemplo) → desequilibrio a corto (FM < 0) → **quiebra técnica** (PN < 0).



Los 4 equilibrios patrimoniales

▹ *Ratios de solvencia*

- **Garantía** AT/pasivo (ej.: 2,5): < 1 = quiebra técnica, pero:
  - *concurso* exige insolvencia (no poder pagar con regularidad; TRLC);
  - antes, *causa de disolución*: PN < capital/2 (LSC).
- **Financiación propia** PN/AT (60 %).
- **Endeudamiento**: pasivo/PN (> 1 alto) y V_D/V_E (2/3) [3.B.3]; criticado: eléctrica vs. tecnológica.
- Bancos: Basilea III, sobre APR; apalancamiento 3 % [3.B.27].

Basado en la cuenta de pérdidas y ganancias

- **Deuda neta** = deuda con coste − efectivo e inversiones a c/p:

$$\frac{\text{deuda neta}}{\text{EBITDA}} = \text{años para devolverla}$$

  - Ej.: 325/150 ≃ 2,2; la de los *covenants* y las agencias.
  - NIIF 16 (2019): arrendamientos como deuda; suben deuda y EBITDA.
- **Cobertura de intereses** EBIT/gastos financieros: < 1 no paga; > 3 holgada (ej.: 5).
- Z de Altman (1968): 5 ratios → *scoring* [3.B.26].

III.3. Análisis de la rentabilidad

- EBIT → todos (ROA); intereses → acreedores (r_D); BN → accionistas (ROE).

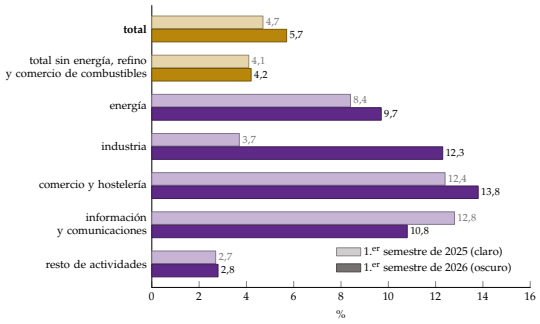
Análisis económico

▹ *Márgenes y rentabilidad económica*

- Bruto, EBITDA, operativo EBIT/ventas (ej.: 10 %).
  - Vender más no mejora por sí solo un margen: sí si sube el precio, bajan los costes unitarios o se reparten costes fijos.
- **ROA** [3.B.2]:

$$\text{ROA} \equiv \frac{\text{EBIT}}{AT} = \underbrace{\frac{\text{EBIT}}{\text{ventas}}}_{\text{margen}} \cdot \underbrace{\frac{\text{ventas}}{AT}}_{\text{rotación}}$$

  - Lujo (margen) vs. grandes superficies (rotación). Ej.: 10 % × 1.
  - BdE: **5,7 % (1.er sem. 2026); 4,2 % sin energía** (CBT).



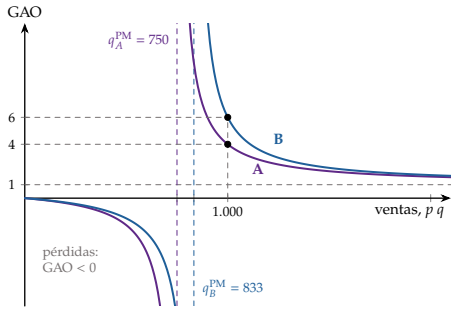
Rentabilidad del activo por sectores: la media esconde mucho

▹ *Riesgo económico: punto muerto y GAO*

- *Supuestos*: p y c constantes, CF dados; EBIT = $(p - c)q$ − CF.
- *Desarrollo*:

$$q^{\text{PM}} = \frac{\text{CF}}{p - c}; \quad \text{GAO} \equiv \frac{\Delta\text{EBIT}/\text{EBIT}}{\Delta q/q} = \frac{\text{MC}}{\text{EBIT}}$$

- *Implicaciones*: GAO ↑ con CF y cerca del punto muerto (∞; < 0 con pérdidas; → 1).
  - Ej.: PM 750; GAO 4 (+10 % ventas ⇒ +40 % EBIT).
  - Margen de seguridad $(q - q^{\text{PM}})/q$ = 1/GAO (25 %).
- *Valoración*: fijo/variable depende del plazo; solo en un intervalo; riesgo económico alto ⇒ financiación prudente.



GAO frente a las ventas: B, más costes fijos, más riesgo

Análisis financiero

- Margen neto BN/ventas (6 %); **ROE** ≡ BN/PN (10 %).

▹ *Apalancamiento financiero*

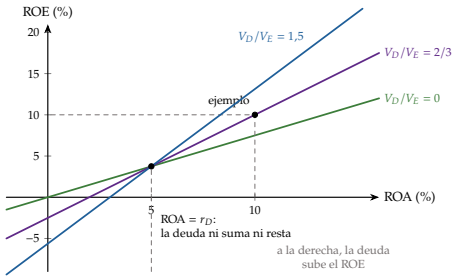
- *Supuestos*: $AT = V_D + V_E$ (contables); t_{IS} proporcional.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

- *Desarrollo*: BN = (EBIT − $r_D V_D$)(1 − t_{IS}), entre V_E:

$$\text{ROE} = \left[\text{ROA} + \frac{V_D}{V_E}(\text{ROA} - r_D)\right](1 - t_{IS})$$

- *Implicaciones*:
  - ROA > r_D: la deuda sube el ROE; si no, en contra;
  - amplifica las variaciones del ROA;
  - ej.: 10 % (7,5 % sin deuda; 6,25 % si r_D = 12,5 %).



ROE frente a ROA: las rectas se cortan en ROA = r_D

- *Extensiones*:
  - **GAF** = EBIT/EBT (1,25); GAT = GAO·GAF (5);
  - versión contable de MM II (1958) [3.B.3]; umbral: ROE > r_E [3.B.2].
- *Evidencia*: BdE, R.1 − R.2 = ROA − r_D; Minsky [3.A.42].
- *Valoración*: identidad *ex post*; pasivo sin coste; r_D sube con la deuda; no mide riesgo.

▸ *Indicadores de mercado*

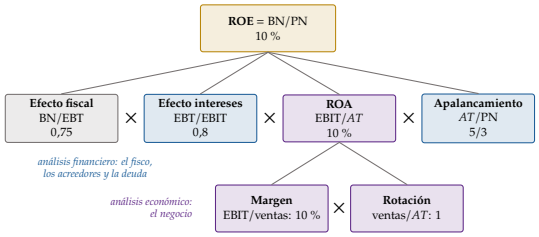
- BPA, **PER** = P/BPA, rentabilidad por dividendo, *pay-out* 1 − b.
- P/VC = PER · ROE [3.B.4] [3.B.23].

DuPont: del ROA al ROE

- Identidad: ROE como producto de ratios, cada una una decisión.

$$\text{ROE} = \underbrace{\frac{\text{BN}}{\text{EBT}}}_{\text{fisco}} \cdot \underbrace{\frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}}}_{\text{intereses}} \cdot \underbrace{\frac{\text{EBIT}}{\text{ventas}} \cdot \frac{\text{ventas}}{AT}}_{\text{ROA}} \cdot \underbrace{\frac{AT}{\text{PN}}}_{\text{apalanc.}}$$

  - Centro = ROA (económico); resto = financiero.
  - Deuda útil si (EBT/EBIT)(AT/PN) > 1 $\iff$ ROA > r_D.
  - Ej.: 0,75 · 0,8 · 0,10 · 1 · $\frac{5}{3}$ = 10 %.
- *Extensiones*: $g^* = b \cdot \text{ROE}$ [3.B.4]; reformulación operativa (Penman).
- *Valoración*: ordena el diagnóstico; contable, histórica, sin riesgo.



Árbol de DuPont con las cifras del ejemplo

Conclusión 1′

- **Recapitulación**:
  - asimetría ⇒ normas (IASB → PGC);
  - balance (situación) + PyG, ECPN, EFE (circulación) + memoria;
  - liquidez, solvencia y rentabilidad, unidas en el ROE.
- **Relevancia**: bancos, inversores, Hacienda, supervisores [4.A.8].
- **Extensiones**: país por país (>750 M€, desde 6/2024) [4.B.18]; sostenibilidad [3.B.31]; valoración [3.B.4] [3.B.23]; crisis [3.B.26].
- **Opinión**: la armonización no sustituye al examen crítico del analista: «si torturas los datos lo suficiente, la naturaleza siempre confesará» (Coase, 1981).
- **Idea final**: las cuentas claras y el chocolate espeso: las normas ponen la claridad, y el análisis comprueba que no sea solo apariencia. Si el beneficio no se convierte en caja ni la caja en solvencia, las ratios lo cuentan antes de que se hunda el balance.

Datos clave

- Rentabilidad del activo (R.1): **5,7 % (1.er sem. 2026); 4,2 % sin energía** (BdE, CBT).
- Abreviadas: **4/8 M€/50 (balance); 11,4/22,8 M€/250 (PyG)** (LSC).
- EINF: **>250 trabajadores** (Ley 11/2018); CSRD: **>1.000 y >450 M€** (ómnibus 2026).
- País por país: **>750 M€** (Dir. 2021/2101); NIIF: **>140 jurisdicciones** (IFRS).

Autores y fechas

1494 Pacioli: *Summa*, partida doble
1958 Modigliani-Miller: proposición II
1968 Altman: Z
1970 Akerlof: limones
1996 Sloan: devengos
2002 Reglamento 1606/2002 (NIIF-UE en 2005)
2007 PGC y PGC pymes (en vigor en 2008)
2027 NIIF 18 y CSRD recortada

Preguntas del tribunal

1. **¿Por qué regular la contabilidad?** Asimetría (limones), certificar cuesta; ojo con la falacia del nirvana.
2. **¿Beneficio o caja?** Devengo vs. cobros y pagos: por eso el EFE.
3. **¿FM negativo es malo?** No siempre: supermercados (NOF negativas).
4. **¿Quiebra técnica = concurso?** No: el concurso exige insolvencia.
5. **¿Cuándo conviene endeudarse?** Si ROA > r_D; más riesgo (GAF) y r_D sube.
6. **¿Para qué DuPont?** Dice si un ROE bajo es de margen, rotación, deuda o impuestos.

Ojo en el test

- IASB: 2001 (IASC, 1973).
- NIIF-UE solo en *consolidadas* de *cotizadas*.
- 6 principios; la partida doble *no* es principio.
- Efectivo equivalente: *no superior* a 3 meses.
- ROA = EBIT/AT; GAF = EBIT/EBT.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal