

ÍNDICE GENERAL

CAPÍTULO I – OBJETIVOS Y TÉCNICA DEL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS

I.1. Introducción	29
I.2. Proceso contable	30
I.3. Limitaciones de la información contable	31
I.4. Lectura de los estados financieros ante cambios en la unidad de medida	32
I.4.1. Introducción	32
I.4.2. Índice de precios	33
I.4.3. Valores reexpresados	33
I.4.4. Significado del resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (recpam)	33
I.4.5. Resultados financieros en una sola línea, incluyendo el recpam	41
I.4.6. Inflación acumulada en estados no reexpresados	43
I.4.7. Comparación de estados reexpresados	43
I.4.8. Estado de flujo de efectivo reexpresado	44
I.5. Problemas de valuación y exposición	44
I.6. Fuentes de información	45
I.7. Tipos de análisis	46
I.8. Destinatarios del análisis de estados financieros	47
I.9. Proceso del análisis de estados financieros	49
I.10. Instrumental de análisis	52
I.10.1. Comparación de datos absolutos	52
I.10.2. Análisis de variaciones	52
I.10.3. Ratios	53
I.10.3.1. Concepto	53
I.10.3.2. Limitaciones de los ratios	53

II.3.7. Plazo de pago de las compras	94
II.3.8. Ciclo operativo neto	94
II.3.9. Plazo de realización de los activos corrientes	98
II.3.10. Plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes	98
II.3.11. Liquidez necesaria	99
II.3.12. Rotación del capital corriente	106
II.4. Análisis del estado de flujo de efectivo	109
II.4.1. Introducción	109
II.4.2. Lectura del estado de flujo de efectivo	110
II.4.3. Ratios del estado de flujo de efectivo	112
II.4.4. Caso de ejemplo	117
II.4.5. Conclusiones del análisis del estado de flujo de efectivo	121
II.5. Flujo de fondos proyectado	121
II.5.1. Importancia	121
II.5.2. Metodología para evaluar la coherencia	128
II.5.3. Caso de ejemplo	135
II.5.4. Análisis de las cifras corregidas	140
II.6. Análisis de contexto	142
II.7. Síntesis	144
II.8. Análisis de caso	145
II.8.1. Presentación del problema	145
II.8.2. Aplicación del instrumental	147
II.8.3. Interpretación del instrumental	153
II.8.4. Conclusiones	154

CAPÍTULO III – ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO

III.1. Introducción	159
III.2. Endeudamiento	160
III.2.1. Concepto de endeudamiento	160
III.2.2. Razones para endeudarse	161
III.2.3. Determinación e interpretación del ratio de endeudamiento	163
III.2.4. Análisis de tendencias	165
III.2.5. Clasificación del pasivo	167

III.2.6. Otra medida del endeudamiento	168
III.2.7. Ganancia y Deuda	170
III.2.8. Rentabilidad y Endeudamiento	171
III.3. Inmovilización	173
III.3.1. Concepto	173
III.3.2. Determinación del ratio de inmovilización	174
III.3.3. Análisis de tendencias	175
III.3.4. Análisis de las variaciones	176
III.4. Financiación de la inmovilización	178
III.4.1. Concepto	178
III.4.2. Determinación e interpretación del ratio de financiación de la inmovilización	178
III.5. Análisis de contexto	182
III.6. Síntesis	183
III.7. Análisis de caso	184
III.7.1. Presentación del problema	184
III.7.2. Aplicación del instrumental	187
III.7.3. Interpretación del instrumental	188
III.7.4. Conclusiones	190

CAPÍTULO IV – ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

IV.1. Introducción	195
IV.2. Lectura del estado de resultados	196
IV.3. Rentabilidad del patrimonio (ROE)	197
IV.3.1. Concepto y determinación de la rentabilidad del patrimonio	197
IV.3.2. Ganancia a considerar	199
IV.3.3. Patrimonio a considerar	199
IV.3.4. Cotejo de la tasa de rentabilidad del patrimonio	203
IV.4. Rentabilidad del activo (ROA)	203
IV.4.1. Concepto y determinación de la rentabilidad del activo	203
IV.4.2. Resultados a considerar	204
IV.4.3. Activo a considerar	206
IV.4.4. Cotejo de la tasa de rentabilidad del activo	207
IV.4.5. Rentabilidad del activo “Dupont”	207

IV.4.5.1.	Determinación de la tasa de rentabilidad del activo “Dupont”	207
IV.4.5.2.	Importancia de la tasa de rentabilidad del activo “Dupont”	208
IV.4.5.3.	Limitaciones de la tasa de rentabilidad “Dupont”	213
IV.4.5.4.	El desagregado de la rentabilidad del activo “Dupont”: verificación del impacto económico y financiero	214
IV.5.	Efecto palanca	222
IV.5.1.	Concepto y determinación del efecto palanca	222
IV.5.2.	Efecto del costo financiero	228
IV.5.3.	Lo que no muestra el efecto palanca	228
IV.5.4.	Algunas consideraciones	230
IV.5.5.	Otra forma de calcular el efecto palanca	232
IV.6.	Análisis del estado de resultados	232
IV.7.	Análisis de las variaciones del margen bruto	235
IV.8.	Análisis del punto de equilibrio	238
IV.8.1.	Concepto y determinación	234
IV.8.2.	Limitaciones del punto de equilibrio	236
IV.8.3.	Margen de seguridad	238
IV.8.4.	Lo que no muestra el punto de equilibrio	243
IV.9.	Apalancamiento operativo	243
IV.10.	EVA – Valor económico agregado	246
IV.10.1.	Concepto y utilidad	246
IV.10.2.	Resultados a considerar	247
IV.10.3.	Capital a considerar	248
IV.10.4.	Costo del capital	248
IV.10.5.	Determinación del EVA	249
IV.10.6.	Mayor utilidad para el análisis	250
IV.10.7.	MVA – Valor de mercado agregado	250
IV.11.	Análisis por actividad	250
IV.12.	El EBITDA	252
IV.12.1.	Concepto y determinación	252
IV.12.2.	Limitaciones	254
IV.12.3.	Conclusión	255
IV.13.	Análisis de contexto	255
IV.14.	Síntesis	256

IV.15. Análisis de caso	257
IV.15.1. Presentación del problema	257
IV.15.2. Aplicación del instrumental	262
IV.15.3. Interpretación del instrumental	269
IV.15.4. Conclusiones	271

CAPÍTULO V – ANÁLISIS INTEGRAL DE ESTADOS FINANCIEROS

V.1. Objetivos y metodología del análisis integral	275
V.2. El análisis de estados financieros de otros países	277
V.3. Más allá de la contabilidad	278
V.4. El informe final	278
V.5. Síntesis	281
V.6. Análisis de caso	281
V.6.1. Presentación del problema	281
V.6.2. Informe	282
V.6.2.1. Síntesis y conclusiones	282
V.6.2.2. Identificación de la empresa	282
V.6.2.3. Aspectos críticos	283
V.6.2.4. Características del mercado	283
V.6.2.5. Cuestiones del contexto macroeconómico y macrosocial	284
V.6.2.6. Estados financieros resumidos	284
V.6.2.7. Situación financiera a corto plazo	289
V.6.2.8. Situación financiera a largo plazo	304
V.6.2.9. Situación económica	310

CAPÍTULO VI – ASPECTOS ESPECIALES

VI.1. Introducción	321
VI.2. Estados consolidados	321
VI.2.1. Análisis de la situación financiera a corto plazo ...	321
VI.2.2. Análisis de la situación financiera a largo plazo ...	322
VI.2.3. Análisis de la situación económica	322
VI.3. Actividades agrícolas	323

VI.3.1.	El problema	323
VI.3.2.	El riesgo	323
VI.3.3.	Análisis de sensibilidad	324
VI.3.4.	El valor de la tierra	325
VI.3.5.	Utilización de instrumentos derivados	327
VI.3.6.	El capital de trabajo	328
VI.3.7.	La estructura financiera	329
VI.3.8.	Los resultados y la rentabilidad	330
VI.3.8.1.	Cómo referenciar el resultado	330
VI.3.8.2.	El valor económico agregado (EVA) ..	331
VI.3.8.3.	Rendimiento por hectárea	332
VI.3.9.	El impacto ambiental y el desarrollo sustentable ..	332
VI.4.	Actividades ganaderas	333
VI.4.1.	El problema	333
VI.4.2.	El proceso ganadero	333
VI.4.3.	El riesgo	334
VI.4.4.	Activos y resultados a considerar	335
VI.4.5.	El capital de trabajo	335
VI.4.6.	La estructura financiera	337
VI.4.7.	Los resultados y la rentabilidad	338
VI.4.7.1.	Cómo referenciar el resultado	338
VI.4.7.2.	El valor económico agregado (EVA) ..	339
VI.4.7.3.	La rentabilidad	340
VI.4.8.	Indicadores de productividad	340
VI.5.	Empresas constructoras	337
VI.5.1.	El problema	341
VI.5.2.	Las distintas formas de construcción	342
VI.5.3.	Métodos de contabilización	342
VI.5.4.	Las distintas formas de comercialización y fi- nanciación	343
VI.5.5.	El riesgo	344
VI.5.6.	El análisis del capital de trabajo	344
VI.5.7.	Los resultados	346
VI.6.	Entidades sin fines de lucro	348
VI.6.1.	Objetivos de las entidades sin fines de lucro	348
VI.6.2.	Los aspectos financieros de corto plazo	348
VI.6.3.	La estructura financiera	349

VI.6.4. El análisis de los resultados	350
VI.6.5. El balance social	352
VI.7. Instrumentos derivados	352
VI.7.1. El problema	352
VI.7.2. Distintas formas de tratamiento contable	353
VI.7.3. Derivados que son considerados como contratos pendientes de ejecución	353
VI.7.4. Derivados de especulación	354
VI.7.5. Derivados con la finalidad de cubrir riesgos financieros	355
VI.7.6. Derivados de cobertura de valor razonable	355
VI.7.7. Derivados de cobertura de flujo de efectivo	356
VI.7.8. Derivados de cobertura de la inversión neta de una entidad extranjera	357
VI.8. Síntesis	360

CAPÍTULO VII – ANÁLISIS PROSPECTIVO

VII.1. Introducción	361
VII.2. Fundamentación	362
VII.3. Activo y EBIT	362
VII.4. Financiamiento	364
VII.4.1. Proveedores	365
VII.4.2. Préstamos	366
VII.5. Síntesis	369
VII.6. Análisis de caso	369

CAPÍTULO VIII – ANÁLISIS DE RIESGO

VIII.1. Riesgo y prospectiva	383
VIII.2. Riesgos respecto a variables internas	383
VIII.3. Riesgos respecto a variables externas	385
VIII.3.1. Riesgo de restricción crediticia	386
VIII.3.2. Riesgo de tipo de cambio	389
VIII.3.3. Riesgo de Inflación	390

VIII.3.4. Riesgo de retracción de mercado	393
VIII.3.5. Riesgo de cambios en los precios relativos ..	395
VIII.3.6. Riesgos sociales, políticos y en la legislación .	396
VIII.4. Síntesis	397

CAPÍTULO IX – EL ANÁLISIS DE INFORMACIÓN FINANCIERA BAJO DISTINTAS PERSPECTIVAS

IX.1. Introducción	401
IX.2. Perspectiva del acreedor	401
IX.2.1. Estructura de financiamiento	401
IX.2.2. El leverage	402
IX.2.3. Plazo de la obligación	403
IX.2.4. Destino de los fondos	403
IX.2.5. Movimiento del flujo de efectivo	405
IX.2.6. Capacidad de devolución	406
IX.2.7. Modelos de predicción de insolvencia	408
IX.3. Perspectiva del inversor	410
IX.3.1. Calidad de los resultados	410
IX.3.2. El EBITDA	411
IX.3.3. Calidad de los activos	412
IX.3.4. Análisis de los pasivos	413
IX.3.5. Rentabilidad	413
IX.3.6. Crecimiento autosostenido	414
IX.3.7. Barreras de entrada y de salida	416
IX.3.8. Ratios para inversiones bursátiles	416
IX.4. Perspectiva de la gestión	417
IX.4.1. Capital de trabajo	417
IX.4.2. Inversiones a largo plazo	418
IX.4.3. Financiamiento	419
IX.4.4. El valor económico agregado (EVA)	421
IX.4.5. Análisis marginal	421
IX.4.6. La rentabilidad	422
IX.5. Síntesis	423
BIBLIOGRAFÍA	427