

Contenido

- 1 **OBJETIVOS DEL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS 1**
La naturaleza del análisis financiero. Marco conceptual de la materia: *Objetivos de los otorgantes de crédito, Objetivos de los inversionistas de capital. Desarrollos en la teoría de inversión: Teoría de carteras,* Evaluación del riesgo y del rendimiento, Categorías de riesgo, Componentes del riesgo no sistemático, La relación entre las medidas de riesgo contables y las de mercado, El modelo de valuación de activos financieros, La hipótesis del mercado eficiente, Implicaciones para el análisis de estados financieros, Objetivos de la administración, Objetivos de los analistas de fusiones y adquisiciones, Objetivos de los auditores, Objetivos de otros grupos interesados.* Conclusión. Preguntas.

- 2 **INSTRUMENTOS Y TÉCNICAS DE ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS: UN PANORAMA GENERAL 28**
Metodologías básicas de análisis de estados financieros. Reconstrucción de las actividades operativas y de las transacciones contables. Importancia del estado de flujos de efectivo. Funciones analíticas adicionales. Fuentes de información. El conjunto total de información. Los instrumentos principales de análisis: *Estados financieros comparativos, Tendencias de las series de números índice, Estados financieros porcentuales, Análisis de razones financieras, Factores que afectan las razones financieras, Interpretación de las razones financieras.* Parámetros de mercado. Comparabilidad de los datos financieros: *Reexpresión y reclasificación de estados financieros.* Ilustración del cálculo de razones financieras. Compromiso de la comprensión de las relaciones: *Instrumentos especializados de análisis.* Componentes básicos del análisis de estados financieros. Análisis financiero asistido por computadora: *1. Almacenamiento de datos, acceso a los datos y capacidad computacional, 2. Revisión de grandes cantidades de datos, 3. Un instrumento de investigación, 4. Análisis financieros especializados.* Revisión analítica de los principios de contabilidad;

* El término inglés *portfolio* se ha traducido como *cartera*. (N. del T.)

propósitos y enfoque: *Ejemplo de la importancia de los supuestos, principios y determinaciones contables: Ilustración de una decisión de inversión simple.* **Apéndice 2A:** Fuentes de información de razones financieras y operativas: *Organizaciones profesionales y comerciales, El gobierno federal, Fuentes de razones industriales específicas, Bases de datos computarizadas.* **Apéndice 2B.** Estados financieros de Campbell Soup Company. Preguntas.

- 3 **ANÁLISIS DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO 87**
 Importancia de la liquidez a corto plazo. Capital de trabajo: *Activos circulantes, Pasivos circulantes, Otras áreas problemáticas en la definición de activos y pasivos circulantes, Capital de trabajo como medida de liquidez.* Razón circulante: *Limitaciones de la razón circulante, Implicaciones de las limitantes de la razón circulante, La razón circulante como un instrumento apropiado de análisis, Medidas que complementan la razón circulante, Medidas de liquidez de las cuentas por cobrar.* Razón de rotación promedio de las cuentas por cobrar: *Periodo de cobranza de las cuentas por cobrar, Evaluación.* Medidas de rotación de inventarios: *Razón de rotación de inventarios, Días de venta en inventarios, El efecto de métodos alternativos de administración de inventarios, Gastos pagados por anticipado.* Pasivos circulantes: *Diferencias en la "naturaleza" de los pasivos circulantes, Razón de días de compra en cuentas por pagar.* Interpretación de la razón circulante: *Análisis de tendencias, Interpretación de cambios en el tiempo, Posibilidades de manipulación, El uso de "reglas prácticas", El ciclo neto de comercialización, Estándares válidos de capital de trabajo, La importancia de las ventas, Análisis porcentual de la composición de activos circulantes, El índice de liquidez.* Razón de la prueba del ácido. Otras medidas de liquidez a corto plazo: *Medidas relacionadas con el flujo de efectivo.* El concepto de flexibilidad financiera. Estudio y Análisis Administrativo (EAA): *Proyección de cambios en las condiciones o en las políticas.* Preguntas.
- 4 **ANÁLISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO Y PROYECCIONES FINANCIERAS 126**
 Panorama general de las tendencias del flujo de efectivo. Pronósticos de efectivo a corto plazo: *Importancia de las proyecciones de ventas, Estados financieros proforma como un soporte de los pronósticos, Técnicas de pronóstico de efectivo a corto plazo, Diferencias entre los pronósticos a corto plazo y los pronósticos a largo plazo.* Programas electrónicos de hojas de cálculo (*spreadsheets*). Análisis de estados de flujos de efectivo. Ilustración del análisis de estados de flujos de efectivo. Evaluación del estado de flujos de efectivo. Proyección del estado de flujos de efectivo. Ejemplo de la proyección de los estados de flujos de efectivo: *El efecto de la adversidad, Pronósticos financieros publicados, Razón de adecuación del flujo de efectivo, Razón de reinversión del efectivo.* Conclusión. Preguntas.

- 5 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO **149**
 Elementos clave en la evaluación de la solvencia a largo plazo. Importancia de la estructura de capital. Principios de contabilidad: *Impuestos diferidos, Arrendamientos a largo plazo, Financiamiento fuera del balance general, Pasivos por pensiones y otros beneficios posteriores a la jubilación de empleados, (OBPJ), Subsidiarias no consolidadas, Provisiones, reservas y pasivos contingentes, Intereses minoritarios, Deuda convertible, Acciones preferentes.* Ajustes al valor contable de activos: *Reconocimiento de valores de mercado, Inventarios, Inversiones a corto plazo, Activos intangibles.* La importancia de la estructura de capital. Razones para la utilización de deuda: *El concepto de apalancamiento financiero, El efecto de la deducibilidad fiscal de intereses, Otras ventajas del apalancamiento, Medida del efecto del apalancamiento financiero.* Ilustración del cálculo. La razón de apalancamiento financiero. Medición del efecto de la estructura de capital sobre la solvencia a largo plazo. Proyecciones a largo plazo: Utilidad y limitaciones. Análisis de la estructura de capital: Estados porcentuales. Razones de la estructura de capital. Deuda total a capital total (Deuda y capital accionario): *Razón deuda total-capital accionario, Deuda a largo plazo-capital accionario, Confusión en la terminología, Deuda a corto plazo, Capital accionario a valor de mercado.* Acciones preferentes dentro de la estructura de capital. La razón deuda a largo plazo-capital accionario ajustada analíticamente. Interpretación de medidas de la estructura de capital. “Riesgo de evento” y otros tipos de riesgo. Medidas de distribución de activos. Importancia crítica de la “capacidad de generación de beneficios”. Medidas de cobertura de los beneficios: *Beneficios disponibles para cubrir los cargos fijos, Cargos fijos que se deben incluir, Ajuste del impuesto sobre la renta de los cargos fijos, Otros elementos que se deben incluir en los cargos fijos.* Razón beneficios-cargos fijos: *Ilustración de los cálculos de la razón de cobertura de los beneficios.* Cálculos proforma de las razones de cobertura. Cobertura del flujo de efectivo de cargos fijos. Estabilidad del “flujo de efectivo operativo”. Cobertura de los beneficios de dividendos preferentes. Evaluación de las razones cobertura-beneficios: *Importancia de la variabilidad de ingresos, Importancia del método de cálculo y de los supuestos subyacentes.* Estructura de capital, compras apalancadas, bonos “chatarra” y otras “innovaciones” financieras. El análisis exhaustivo es esencial. **Apéndice 5A:** La calificación de los instrumentos de deuda. La calificación de bonos corporativos. La calificación de bonos municipales. Limitaciones del proceso de calificación: *Referencias.* **Apéndice 5B:** Las razones como instrumentos de predicción del fracaso de la empresa: *Estudios empíricos, Conclusiones.* **Apéndice 5C:** Ilustración del cálculo de la razón deuda a largo plazo-capital contable ajustada analíticamente. Preguntas.
- 6 ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN Y DE LA UTILIZACIÓN DE ACTIVOS **207**
 Diversos puntos de vista sobre desempeño. Criterios de evaluación del desempeño. Importancia del rendimiento de la inversión (RI). Objetivos

fundamentales en el uso del RI: *Un indicador de la eficacia administrativa, Una medida de la capacidad de la empresa para obtener un RI satisfactorio, Un método de proyección de ingresos, Instrumento para decisiones internas y control.* Elementos básicos del RI: *Definición de la inversión base, Valores contables contra valores de mercado de la inversión base, Diferencia entre el costo para el inversionista y la inversión base de la empresa, Inversión base promedio, Relación del ingreso con la inversión base.* Ajuste de los componentes en la fórmula del RI: *Análisis e interpretación del RI.* Análisis de la utilización de activos: *Evaluación de las razones de rotación individuales, Uso de promedios, Otros factores que se deben considerar en la evaluación del rendimiento de activos, Rendimiento del capital contable.* Análisis del rendimiento del capital contable común (RCCC). Ilustración del análisis del rendimiento de activos totales y del capital: *Descomposición extensa del RCCC, Tasa de crecimiento del capital, Tasa de crecimiento sostenible, Análisis de los efectos del apalancamiento financiero.* Rendimiento del capital contra rendimiento de la inversión de los accionistas. Preguntas.

7 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS OPERATIVOS—I 242

La importancia del análisis del estado de resultados. Los objetivos principales del análisis de ingresos: *¿Cuál es el ingreso neto pertinente de la empresa?* Análisis de los componentes del estado de resultados: *Principios contables que se utilizan y su implicación, Instrumentos de análisis del estado de resultados.* El análisis de ventas e ingresos: *Principales fuentes de ingresos.* Reportes financieros de empresas diversificadas: *Razones de la necesidad de información clasificada por segmentos operativos importantes, Presentación de información por "línea del negocio", Datos del estado de resultados, Datos del balance general, Estudios de investigación, Principio Estándar de Contabilidad Financiera número 14, Requerimientos de presentación establecidos por la Comisión de Valores e Intercambio (SEC), Implicaciones para el análisis.* Estabilidad y tendencia de los ingresos. Estudio y análisis administrativo de la situación financiera y los resultados operativos. Implicaciones para el análisis. Métodos de reconocimiento y cálculo de ingresos. Preguntas.

8 ANÁLISIS DE RESULTADOS OPERATIVOS—II 248

Análisis del costo de ventas. Beneficio bruto*: *Factores del análisis del beneficio bruto.* Análisis de cambios del margen bruto. Ejemplo del análisis de cambios del margen bruto: *Interpretación de los cambios del margen bruto.* Análisis del punto de equilibrio: *Conceptos implícitos en el análisis del punto de equilibrio, Método algebraico, Presentación gráfica,*

* El término inglés *profit* se ha traducido como beneficio; sin embargo, en muchos países de habla hispana, a dicho término se le conoce más comúnmente como utilidad. (N. del R.T.)

Método del margen de contribución, Problema para resolverse con una calculadora de bolsillo: Consideraciones adicionales, Técnica del punto de equilibrio: áreas problemáticas y limitaciones, Análisis del punto de equilibrio. Usos e implicaciones, Implicaciones analíticas del análisis de punto de equilibrio, La importancia del porcentaje de costos variables, La importancia del nivel de costos fijos, La importancia del margen de contribución. Análisis de la relación entre ventas, cuentas por cobrar e inventarios. Consideraciones adicionales en el análisis del costo de ventas. Depreciación. Amortización de equipos especiales y costos similares. Costos de mantenimiento y reparación. Otros costos y gastos: Generales: Gastos de venta. Gastos por cuentas incobrables: Costos de marketing con beneficios diferidos. Gastos generales, administrativos, financieros y otros: Gastos financieros, "Otros" gastos. Otros ingresos. Impuestos sobre la renta. Análisis de las declaraciones de impuesto sobre la renta: Objetivos del análisis, Procedimiento y técnicas analíticas, Ilustración del análisis del impuesto sobre la renta de Quaker Oats Company, Explicación de la tasa de impuestos, Énfasis en beneficios antes de impuestos. La razón operativa. La razón de ingreso neto: Declaración contable de la variación del ingreso neto. Preguntas.

9 LA EVALUACIÓN Y PROYECCIÓN DE BENEFICIOS 296

Objetivos de la evaluación de beneficios. Evaluación de la calidad de los beneficios: *El concepto de calidad de los beneficios, Análisis del balance general como verificación de la validez y calidad de los beneficios presentados.* Evaluación del nivel y la tendencia de los beneficios: *Factores que afectan el nivel de beneficios, La reestructuración y ajuste analíticos de los estados de resultados, El procedimiento de reestructuración y ajuste, Determinación de la tendencia de ingresos a través del tiempo, Nivelación y distorsión de ingresos, Nivelación y distorsión de ingresos: algunas implicaciones para el análisis, Ganancias y pérdidas extraordinarias.* El concepto de capacidad de generación de ingresos: *Horizonte de tiempo de la capacidad de generación de ingresos, Ajuste de los beneficios por acción reportados.* El pronóstico de beneficios: *¿Se pueden pronosticar los beneficios? Requerimientos de presentación de la SEC: ayuda para pronósticos, Elementos de los pronósticos de beneficios, Publicación de pronósticos financieros.* Pronósticos y proyecciones financieros auditados. Seguimiento del desempeño y resultados: *Estados financieros provisionales, Opinión 28 de la Comisión de principios de contabilidad (APB), Requerimientos de declaración provisional de la SEC, Implicaciones para el análisis.* Preguntas.

10 ANÁLISIS INTEGRAL DE ESTADOS FINANCIEROS 342

La metodología del análisis de estados financieros. Importancia del método de "componentes básicos" para el análisis financiero. Las características de un adecuado análisis financiero. Características industriales o ambientales especiales. Ilustración de un análisis integral de estados financieros: Campbell Soup Company: *Introducción.* Estados financieros. Información adicional. Enfoque del análisis. Análisis de liquidez a corto plazo. Análisis de flujos de efectivo. Análisis

de la estructura de capital y solvencia a largo plazo. Análisis del rendimiento de la inversión. Análisis de la utilización de activos. Análisis del desempeño operativo. Resumen y conclusiones: *Liquidez a corto plazo, Flujos de efectivo, Estructura de capital y solvencia a largo plazo, Rendimiento de la inversión, Utilización de activos, Desempeño operativo, Medidas de mercado.* Usos del análisis de estados financieros. Preguntas. **Apéndice 10.**

APÉNDICE LA OPINIÓN DEL AUDITOR— SIGNIFICADO E IMPORTANCIA 422

Lo que el analista necesita saber: *Conocer al auditor, La opinión del auditor.* Informe del auditor: *El alcance de la auditoría, Sección de la opinión, "Presentación imparcial", Modificación de la opinión.*

Circunstancias que propician un lenguaje explicativo, enmiendas, abstenciones u opiniones adversas. Enmiendas: "Excepto por". Opiniones adversas. Abstención de opinión: *Opiniones adversas contra abstenciones de opinión.* La forma del informe. Limitaciones del alcance de la auditoría.

Fracaso de los estados financieros para ajustarse a los principios de contabilidad generalmente aceptados. Estados financieros sujetos a incertidumbres conocidas sin resolver. Informes especiales. Informes sobre los estados financieros "compilados" y "revisados". La importante función de la SEC. Implicaciones para el análisis: *Implicaciones inherentes al proceso de auditoría, Riesgo de auditoría y sus implicaciones.*

Implicaciones resultantes de las normas que rigen la opinión del auditor. La función de auditoría según la percibe el auditor: *Rectificación, abstenciones y opiniones adversas.* Preguntas.

ÍNDICE DE MATERIAS 444