



**ÍNDICE PROGRAMA DE  
ANÁLISIS Y MODELIZACIÓN  
DE EMPRESAS**

# **ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

## **1. Introducción a la contabilidad**

### **1.1. Equilibrio de las masas patrimoniales**

- 1.1.1. Activos
- 1.1.2. Pasivos
- 1.1.3. Patrimonio Neto
- 1.1.4. Debate sobre masas patrimoniales

### **1.2. Contabilidad de partida doble**

- 1.2.1. Partida doble
- 1.2.2. Debate y ejemplos de Partida Doble
- 1.2.3. Resumen de Partida Doble
- 1.2.4. Debe y Haber (Bonus Track)

### **1.3. Estados Financieros**

- 1.3.1. Principales Estados Financieros
- 1.3.2. Debate sobre Estados Financieros
- 1.3.3. Contenido Complementario - Introducción al Balance
- 1.3.4. Contenido Complementario - Balance Inicial

### **1.4. Principios contables**

- 1.4.1. Empresa en funcionamiento
- 1.4.2. Debate sobre Empresa en funcionamiento
- 1.4.3. Principio de Devengo
- 1.4.4. Debate sobre Principio de Devengo
- 1.4.5. Principio de Uniformidad
- 1.4.6. Debate sobre Principio de Uniformidad
- 1.4.7. Principio de Prudencia
- 1.4.8. Debate sobre Principio de Prudencia
- 1.4.9. Principio de no Compensación
- 1.4.10. Principio de Importancia Relativa
- 1.4.11. Debate sobre Principios de No Compensación e Importancia Relativa

### **1.5. Normas de valoración**

- 1.5.1. Coste Histórico
- 1.5.2. Debate sobre Coste Histórico
- 1.5.3. Valor Razonable
- 1.5.4. Debate sobre Valor Razonable
- 1.5.5. Valor Neto Realizable
- 1.5.6. Valor Actual
- 1.5.7. Valor en uso
- 1.5.8. Coste de Venta, Coste Amortizado y Gasto de Transacción
- 1.5.9. Valor Contable o en libros (Book Value)



- 1.5.10. Valor Residual
- 1.5.11. Debate sobre Normas de Valoración

## 2. Balance de situación parte I

### 2.1. **Property, plant and equipment (PP&E)**

- 2.1.1. Definición y Reconocimiento Contable (PP&E)
- 2.1.2. PP&E - Construcción propia
- 2.1.3. Ejemplo Excel de partidas PP&E
- 2.1.4. PP&E - Amortización
- 2.1.5. Cascada de CapEx y Amortización
- 2.1.6. Estudio caso GEO Group

### 2.2. **Activos Intangibles: Normas Contables**

- 2.2.1. Definición y Reconocimiento Contable
- 2.2.2. Investigación y Desarrollo
- 2.2.3. Debate sobre Activos Intangibles
- 2.2.4. Propiedad Industrial
- 2.2.5. Goodwill
- 2.2.6. Ejemplo de Goodwill
- 2.2.7. Debate sobre Goodwill
- 2.2.8. Estudio del caso Constellation Software

## 3. Balance de situación parte II

### 3.1. **Impuestos diferidos (Deferred Tax)**

- 3.1.1. Definición de Activos o Pasivos por impuestos diferidos
- 3.1.2. Ejemplos de Pasivos por impuestos diferidos
- 3.1.3. Debate sobre Impuestos diferidos

### 3.2. **Activos financieros**

- 3.2.1. Activos Financieros - Definición
- 3.2.2. Activos Financieros según su naturaleza
- 3.2.3. Activos Financieros según su grado de vinculación con la empresa
- 3.2.4. Activos Financieros según su finalidad
- 3.2.5. Debate sobre Activos Financieros
- 3.2.6. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento (IMHV)
- 3.2.7. Activos Financieros mantenidos para negociar
- 3.2.8. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo
- 3.2.9. Estudio caso Renault

## 4. Balance de situación parte III

### 4.1. **Inventarios**

- 4.1.1. Introducción a la unidad
- 4.1.2. Inventarios - Reconocimiento y Análisis
- 4.1.3. Inventarios - Método FIFO (First In First Out)
- 4.1.4. Inventarios - Método LIFO (Last In First Out)



- 4.1.5. Inventarios - Método PMP (Precio medio ponderado)
- 4.1.6. Inventarios - Depreciación
- 4.1.7. Inventarios - Rotación
- 4.2. Clientes. Cuentas por cobrar**
  - 4.2.1. Clientes (Cuentas por cobrar) - Definición
  - 4.2.2. Clientes (Cuentas por cobrar) - Reconocimiento
  - 4.2.3. Clientes (Cuentas por cobrar) - Rotación
- 4.3. Proveedores. Cuentas por pagar**
  - 4.3.1. Proveedores (Cuentas por pagar) - Reconocimiento y Análisis
  - 4.3.2. Proveedores (Cuentas por pagar) - Rotación
- 5. Balance de situación parte IV**
  - 5.1. Activos líquidos**
    - 5.1.1. Activos Financieros, Caja y equivalentes
  - 5.2. Working Capital**
    - 5.2.1. Working Capital - Introducción
    - 5.2.2. Working Capital - Ciclo de vida
    - 5.2.3. Working Capital - Proyección y Análisis
    - 5.2.4. Working Capital - Caso Mercadona
    - 5.2.5. Contenido Complementario - Fondo de maniobra
    - 5.2.6. Contenido Complementario - Working Capital caso Walmart
- 6. P&G parte I**
  - 6.1. Ventas: Análisis PxQ y Devengo**
    - 6.1.1. Ventas - Reconocimiento contable
    - 6.1.2. Ventas - Caso Práctico
    - 6.1.3. Ventas - Análisis Precio por Cantidad (PxQ)
    - 6.1.4. Ventas - Crecimiento orgánico e inorgánico
    - 6.1.5. Análisis Like for like
    - 6.1.6. Contenido complementario - Like for like
    - 6.1.7. Contenido complementario - P&L (ejemplo alquiler de una vivienda)
    - 6.1.8. Contenido complementario - P&L (caso Apple parte I)
    - 6.1.8. Contenido complementario - P&L (caso Apple parte II)
  - 6.2. COGS (Cost of Goods Sold)**
    - 6.2.1. Costes Variable - COGS (Cost of Goods Sold)
    - 6.2.2. Apalancamiento operativo
    - 6.2.3. Contenido complementario - Apalancamiento operativo
  - 6.3. Margen Bruto (Gross Margin)**
    - 6.3.1. Margen Bruto
    - 6.3.2. Aumento y Disminución de márgenes
    - 6.3.3. Importancia del margen bruto

## **6.4. OpEx - (Operating Expenses)**

- 6.4.1. Opex - (Operating Expenses)
- 6.4.2. Opex - Caso Amazon
- 6.4.3. Opex: Gastos ordinarios vs extraordinarios

## **6.5. EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)**

- 6.5.1. EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

## **7. P&G parte II**

### **7.1. Depreciación y Amortización (D&A)**

- 7.1.1. D&A Reconocimiento contable
- 7.1.2. Métodos de Amortización
- 7.1.3. Contenido complementario - Métodos de Amortización
- 7.1.4. Cascada de Amortización
- 7.1.5. Diferencia entre Amortización Fiscal y Contable
- 7.1.6. Depreciación
- 7.1.7. Estudio del caso Netflix

### **7.2. EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)**

- 7.2.1. EBIT

### **7.3. Resultado Financiero**

- 7.3.1. Coste Financiero de la empresa
- 7.3.2. Creación de Valor mediante deuda
- 7.3.3. Resultado Financiero
- 7.3.4. Resultado Financiero - caso GEO Group

### **7.4. Impuestos**

- 7.4.1. Impuestos en P&L
- 7.4.2. Impuestos - caso Okeanis vs Serica

## **8. Cash Flow parte I**

- 8.1. Estado de Flujo de Caja (Cash Flow Statement)
- 8.2. ¿Dónde encontrar el Cash Flow Statement?
- 8.3. Flujo de Caja Operativo - Principales partidas
- 8.4. Flujo de Caja Operativo y Working Capital - Caso Amazon
- 8.5. Flujo de caja - Accruals
- 8.6. Operating Cash Flow - Caso Okeanis
- 8.7. Operating Cash Flow - FCA vs Ferrari
- 8.8. Flujo de efectivo de las inversiones - Cash Flow Investing
- 8.9. Free Cash Flow Normalizado
- 8.10. Flujo de Efectivo de las Inversiones - Caso Okeanis
- 8.11. Flujo de Efectivo de las Inversiones - Stellantis vs Ferrari



- 8.12. Flujo de Efectivo de las Inversiones - M&A
- 8.13. Flujo de Efectivo de las Inversiones - caso Eneti

## 9. Cash Flow Parte II

- 9.1. Flujo de Efectivo de la Financiación - Introducción
- 9.2. Flujo de Efectivo de la Financiación - Principales partidas
- 9.3. Flujo de Efectivo de la Financiación - Financiación externa
- 9.4. Flujo de Efectivo de la Financiación - Financiación externa (accionistas)
- 9.5. Flujo de Efectivo de la Financiación - Financial Leases
- 9.6. Flujo de Efectivo de la Financiación - caso Okeanis
- 9.7. Flujo de Efectivo de la Financiación - caso Ferrari
- 9.8. Contenido Complementario - Cash Flow Apple
- 9.9. Estado de cambios del patrimonio neto

## 10. Estado de cambios del Patrimonio Neto

### 10.1. Estado de cambios del Patrimonio Neto (Parte 1)

- 10.1.1. Importancia de las NIIF
- 10.1.2. Las NIIF en la Unión Europea
- 10.1.3. Las cuentas financieras en el marco de las NIIF
- 10.1.4. Diferencias con otros marcos contables
- 10.1.5. Definición del Patrimonio Neto
- 10.1.6. Elementos del estado de cambios en el Patrimonio Neto

### 10.2. Otros elementos con impacto en el Patrimonio Neto

- 10.2.1. Cambio en las políticas contables
- 10.2.2. Cambios Inmovilizado Material
- 10.2.3. Cambios Inmovilizado Inmaterial
- 10.2.4. Cambios en Instrumentos Financieros
- 10.2.5. Tipo de cambio

### 10.3. Ejemplos prácticos

- 10.3.1. Ejemplo práctico: Amadeus
- 10.3.2. Ejemplo práctico: Acciona
- 10.3.3. Ejemplo práctico: Volkswagen

### 10.4. Estado de cambios del Patrimonio Neto (Parte 2)

- 10.4.1. La información financiera intermedia
- 10.4.2. Plan General de Contabilidad: Caso España
- 10.4.3. Principales diferencias entre el PGC y las NIIF
- 10.4.4. Ejemplo práctico

## 11. Informes de auditoría NEW

- 11.1. Análisis e interpretación del informe de auditoría
- 11.2. Tipos de opiniones de los auditores
- 11.3. Ejemplos prácticos de empresas cotizadas

## **12. Análisis 10K**

### **12.1. Conociendo el 10-K**

- 12.1.1. Introducción
- 12.1.2. Negocio
- 12.1.3. Risk Factors
- 12.1.4. Análisis de la situación financiera y resultados
- 12.1.5. Propiedades, Procedimientos legales, Seguridad y Capital
- 12.1.6. Cuenta de Resultados
- 12.1.7. Balance
- 12.1.8. Estado de Flujos de Caja
- 12.1.9. Resto de Items

### **12.2. Análisis del 10-K**

- 12.2.1. Item 1B - SEC Letters
- 12.2.2. Item 2 - Properties Section
- 12.2.3. Item 3 - Legal Proceedings
- 12.2.4. Item 5 - Market for Registrant's Equity
- 12.2.5. Item 7 - MD&A and Other
- 12.2.6. Item 9 - Change in and disagreements
- 12.2.7. Item 9a - Internal Controls
- 12.2.8. Stock Based Compensation (SBC)
- 12.2.9. Impuestos SBC
- 12.2.10. Recompras (Buybacks)

### **12.3. Formularios de la SEC**

- 12.3.1. Formularios más importantes de la SEC

## **13. Ratios y múltiplos para el análisis**

- 13.1. Market Cap**
- 13.2. Enterprise Value**
- 13.3. Book Value**
- 13.4. Ratios - Introducción**
- 13.5. Ratios de Actividad**
- 13.6. Rotación de Working Capital**
- 13.7. Ratios de Liquidez**
- 13.8. Ratios de Liquidez - Días de Tesorería**
- 13.9. Ratio de Solvencia**
- 13.10. Ratios de Rentabilidad**
- 13.11. ROIIC (Return on Incremental Invested Capital)**
- 13.12. ROCE (Return On Capital Employed)**

- 13.13. **Análisis Dupont NEW**
- 13.14. Ratios de Valoración
- 13.15. PER (Price to Earnings Ratio)
- 13.16. PEG (Price/Earnings to Growth)
- 13.17. Ratio Precio/Ventas (Price to Sales)
- 13.18. EV/EBITDA y EV/EBIT
- 13.19. EV/FCF (Enterprise Value / Free Cash Flow)
- 13.20. Price/Book Value

14. **Análisis sectorial**

- 14.1. Análisis empresas sector retail
- 14.2. Análisis empresas sector Real Estate
- 14.3. Análisis situaciones especiales
- 14.4. Análisis small caps
- 14.5. Análisis empresas en Asia
- 14.6. Análisis de Oil&Gas
- 14.7. Análisis de Shipping
- 14.8. **Análisis de Bancos NEW**
- 14.9. **Análisis de Gestión de Activos NEW**
- 14.10. **Análisis de empresas IT NEW**

15. **Due Diligence AUMENTADO NEW**



# **MODELIZACIÓN DE EMPRESAS**

## **1. Fundamentos de valoración**

### **1.1. Introducción a la valoración**

- 1.1.1. Valor temporal del dinero: Introducción
- 1.1.2. Payback: Introducción
- 1.1.3. Payback: Caso práctico
- 1.1.4. VAN (Valor Actual Neto): Introducción
- 1.1.5. VAN: Caso práctico I
- 1.1.6. VAN: Caso práctico II
- 1.1.7. VAN: Caso práctico III
- 1.1.8. VAN: Caso práctico IV
- 1.1.9. VAN: Value vs Growth
- 1.1.10. TIR (Tasa Interna de Retorno): Introducción
- 1.1.11. TIR: Caso práctico I
- 1.1.12. TIR: Caso práctico II
- 1.1.13. TIR: Caso práctico III
- 1.1.14. TIR: Caso práctico IV
- 1.1.15. TIR Modificada
- 1.1.16. TIR Modificada - Dividendos

## **2. Proyección de pérdidas y ganancias**

### **2.1. Modelización - P&L**

- 2.1.1. Introducción
- 2.1.2. Assumptions y selector de escenarios
- 2.1.3. Análisis PxQ
- 2.1.4. Assumptions Parte II
- 2.1.5. Proyección de Revenues
- 2.1.6. Proyección de COGS
- 2.1.7. Proyección de OpEx

## **3. Proyección de balance**

### **3.1. Modelización - Balance de Situación**

- 3.1.1. Análisis del CapEx
- 3.1.2. Proyección del CapEx
- 3.1.3. Proyección de Amortización
- 3.1.4. Proyección de Balance y P&L con Amortización y CapEx
- 3.1.5. Proyección de Otros Activos no Corrientes
- 3.1.6. Análisis del Working Capital
- 3.1.7. Proyección del Working Capital
- 3.1.8. Análisis de la deuda
- 3.1.9. Proyección de Intereses e Impuestos

#### **4. Proyección de cash flow**

##### **4.1. Modelización de Cash Flow**

- 4.1.1. Estado de Flujos de Caja - Construyendo el Modelo
- 4.1.2. Operating Cash Flow - Parte I
- 4.1.3. Operating Cash Flow - Parte II
- 4.1.4. Investing Cash Flow
- 4.1.5. Financing Cash Flow - Parte I
- 4.1.6. Financing Cash Flow - Parte II
- 4.1.7. Revisión del Modelo - Parte I
- 4.1.8. Revisión del Modelo - Parte II
- 4.1.9. Revisión del Modelo - Parte III

#### **5. Capital Allocation y la importancia del Management NEW**

#### **6. Técnicas de valoración (mejorado con DCF reverse) NEW**

##### **6.1. Valoración**

- 6.1.1. Valoración por Descuento de Flujos de Caja (DCF) - Parte I
- 6.1.2. Valoración por Descuento de Flujos de Caja (DCF) - Parte II
- 6.1.3. Valoración por Descuento de Flujos de Caja (DCF) - Parte III
- 6.1.4. Valoración por Descuento de Flujos de Caja (DCF) - Parte IV
- 6.1.5. Valoración por Descuento de Flujos de Caja (DFC) Reverse**
- 6.1.5. Valoración por Traded Comparables
- 6.1.6. Valoración por Past Transactions (Transacciones Pasadas)
- 6.1.7. Valoración por Suma de Partes (SOTP)

#### **7. Modelización y valoración M&A**

##### **7.1. Modelización avanzada - M&A (Parte I)**

- 7.1.1. Introducción
- 7.1.2. Definición de M&A
- 7.1.3. Actividad Global - M&A
- 7.1.4. Elementos claves de una transacción
- 7.1.5. Sinergias
- 7.1.6. Valoración de las Sinergias
- 7.1.7. Sinergias vs Premium
- 7.1.8. Introducción a la Modelización de M&A
- 7.1.9. Formato del modelo de M&A
- 7.1.10. Pérdidas y Ganancias
- 7.1.11. Cash Flow
- 7.1.12. Balance
- 7.1.13. Métricas operativas

##### **7.2. Modelización avanzada - M&A (Parte II)**

- 7.2.1. Estimaciones - Empresa compradora
- 7.2.2. Valoración - Empresa compradora
- 7.2.3. Modelización - Empresa vendedora

- 7.2.4. Combinación de las Empresas (Parte 1)
- 7.2.5. Combinación de las Empresas (Parte 2)
- 7.2.6. Generación de Valor
- 7.2.7. Interpretación de la operación
- 7.2.8. Análisis de sensibilidad
- 7.2.9. Operación de M&A - Ejemplo Práctico

**8. Spin-off**

**9. Modelización y valoración LBO**

**9.1. Modelización avanzada - LBO**

- 9.1.1. Introducción a Leveraged Buy-Out (LBO)
- 9.1.2. Ejemplo Leveraged Buyout (LBO) - Twitter
- 9.1.3. Formato del modelo LBO
- 9.1.4. Estructura de Deuda
- 9.1.5. Modelización P&L y Balance - LBO
- 9.1.6. Modelización Cash Flow - LBO
- 9.1.7. Retornos - LBO
- 9.1.8. Análisis de Sensibilidad - LBO

**10. Valoración y modelización avanzada**

- 10.1. **Renovación**
- 10.2. **Modelización de crecimiento inorgánico y M&A**

**11. Modelización sectorial**

- 11.1. **Modelización Retail (Edgar)**
- 11.2. **Modelización Oil&Gas (Dani Castrillejo)**
- 11.3. **Modelización Real Estate (Álvaro Soriano)**
- 11.4. **Modelización sector bancario (Edgar)**
- 11.5. **Modelización empresas growth (Flavio)**
- 11.6. **Modelización Shipping (Edgar)**
- 11.7. **Modelización empresas Asia (Rodrigo Villanueva)**
- 11.8. **Modelización small caps (Juan Sainz)**

**12. Modelo completo Adría Rivero**



PROGRAMA DE Análisis de los Estados Financieros y Modelización