



**ABRIR SEGUNDA PARTE**

**TERCERA PARTE**

***PROPUESTA DE  
MODELO DE CUADRO  
DE FINANCIACIÓN  
ALTERNATIVO AL PGC***

## *CAPÍTULO X*

# **PROPUESTA DE MODELO DE CUADRO DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVO AL PGC.**

La presentación de este modelo se basa en la ordenación de los elementos patrimoniales que han provocado variaciones de fondos, de acuerdo con la función desarrollada en la empresa. Distinguimos:

- 1.- Operaciones de la explotación de las complementarias y ajenas a la explotación.
- 2.- Operaciones ordinarias, de inversión y de financiación.

El Estado se divide en dos partes diferenciadas:

- 1.- Variaciones de fondos permanentes: explica las variaciones de fondos de elementos pertenecientes a la estructura básica de la entidad. Separando los Recursos generados/aplicados, de las operaciones de inversión y financiación.
- 2.- Variaciones del Capital Circulante: analiza los incrementos y disminuciones de las partidas que forman parte del Capital Circulante, distinguiendo entre operaciones vinculadas directamente con la actividad principal, de las ajenas a la explotación.

La separación entre los elementos permanentes y de circulante debería realizarse utilizando como punto de corte el Período de Maduración de la empresa, pues de esta forma, podremos analizar más eficientemente, su proceso productivo. Sin embargo, esta

información sólo nos la puede proporcionar la Contabilidad interna, ya que no figura en las Cuentas Anuales. Únicamente lo podremos conocer, de forma aproximada, estudiando las características del sector en el que opera la empresa.

La estructura del modelo sería la siguiente:

**VARIACIONES DE FONDOS PERMANENTES**

<i>APLICACIONES</i>	<i>ORÍGENES</i>
<b>- DE LA EXPLOTACIÓN</b>	
Compras	Ventas
Variación de las provisiones de tráfico	Variación de existencias ( $F_i > E_i$ )
Variación de existencias ( $E_i > F_i$ )	Otros ingresos de explotación
Gastos de personal	
Otros gastos de explotación	
Tributos	
<i>Total aplicaciones de la explotación (1)</i>	<i>Total orígenes de la explotación (2)</i>
<b>I. Recursos generados/aplicados por operaciones de la explotación (1-2)</b>	
<b>- COMPLEMENTARIOS Y AJENOS A LA EXPLOTACIÓN</b>	
Gastos financieros	Subvenciones a la explotación
Gastos extraordinarios	Ingresos financieros
	Ingresos extraordinarios
<i>Total aplicaciones ajenas explotación (3)</i>	<i>Total orígenes ajenos a la explotación (4)</i>
<b>II. Recursos generados/aplicados por operaciones complementarias y ajenas a la explotación (3-4)</b>	
<b>III. TOTAL RECURSOS GENERADOS/APLICADOS EN LAS OPERACIONES ORDINARIAS Y AJENAS A LA EXPLOTACIÓN (I + II)</b>	
<b><u>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>	
Gastos de establecimiento y formalización de deudas	Enajenación de Inmovilizado
Adquisición de inmovilizado	Enajenación de acciones propias
Adquisición de acciones propias	Enajenación inmovilizado financiero
Adquisición de inmovilizado financiero	Traspaso a c/p de inmovilizado financiero
<i>Total aplicaciones inversión (5)</i>	<i>Total orígenes inversión (6)</i>
<b>IV. ORIGEN/APLICACIÓN DE OPERACIONES DE INVERSIÓN (5-6)</b>	
<b><u>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>	
Cancelación deudas a l/p	Ampliaciones de Capital Social
Traspaso parte deuda a l/p a c/p	Emisión de obligaciones
Reducciones de Capital	Obtención de deudas a l/p
Amortizaciones de obligaciones	Subvenciones de capital
Desembolso provisión riesgos y gastos	Depósitos y fianzas a l/p
Depósitos y fianzas a l/p	
<i>Total aplicaciones financiación (7)</i>	<i>Total orígenes financiación (8)</i>
<b>V. ORIGEN/APLICACIÓN DE OPERACIONES DE FINANCIACIÓN (7-8)</b>	
<b>VI. TOTAL ORIGEN/APLICACIÓN DE FONDOS (III + IV + V)</b>	

**VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE**

	AUMENTOS	DISMINUCIONES
<b>DE LA EXPLOTACIÓN</b>		
Existencias		
Clientes		
Proveedores		
Deudores		
Acreedores por operaciones de la explotación		
Personal		
Ajustes por periodificación		
Tesorería		
<b>TOTALES</b>	<b>(1)</b>	<b>(2)</b>
<b>I. Aumento o disminución del Capital Circulante de la explotación (1-2)</b>		
<b>AJENOS A LA EXPLOTACIÓN</b>		
Deudores diversos		
Accionistas desembolsos exigidos		
Inversiones financieras a c/p		
Deudas a c/p		
Acreedores por operaciones ajenas a la explotación		
Dividendos		
Empréstitos a c/p		
Depósitos y fianzas a c/p		
<b>TOTALES</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>
<b>II. Aumento o disminución del Capital Circulante ajeno a la explotación (3-4)</b>		
<b>III VARIACIÓN TOTAL DEL FONDO DE MANIOBRA (I+II)</b>		

En la primera parte del cuadro, se muestran las variaciones que afectan a la estructura permanente, distinguiendo aquellas variaciones vinculadas al resultado generado en el ejercicio, de las operaciones de inversión y financiación.

Dentro de los **Recursos generados/aplicados en las operaciones** se separan aquellas operaciones que, por su naturaleza, podemos considerar como ordinarias o relacionadas directamente con la explotación o actividad principal, de los recursos vinculados a las actividades atípicas, consecuencia directa o indirecta del ciclo productivo y esporádicas.

Incluimos “Otros gastos de la explotación” como ordinarios, por considerarlos necesarios para realizar la actividad principal de la firma; es decir no podrá llevar a cabo sus operaciones si no dispone de suministros (agua, luz, teléfono, etc.), alquiler de locales, etcétera. Pero el objetivo primordial será analizar y comprobar que los ingresos por la actividad principal, cubren todos estos gastos.

Sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, si tenemos la información necesaria para identificar aquellos posibles gastos, incluidos en otros gastos de explotación, que no se produzcan de forma regular y que no estén directamente relacionados con la actividad de la empresa, debemos depurarlos de dicha partida e incluirlos dentro de los recursos aplicados complementarios y ajenos a la explotación.

También formarán parte de los recursos de la explotación “Otros ingresos de la explotación” porque, aunque en realidad son complementarios a la actividad principal (ingresos por arrendamientos, trabajos o servicios realizados de forma ocasional, etc.), normalmente se producen como consecuencia (o por el eficiente aprovechamiento) de la estructura establecida para poder llevar a cabo sus operaciones típicas, estando relacionados con otros gastos de la explotación. Además, en la mayoría de los casos, estos ingresos complementarios suponen un porcentaje realmente pequeño del total de ingresos de la explotación.

No obstante, si también tuviéramos la información suficiente, y la importancia u origen de estas partidas así lo aconsejara, deberíamos separar los mismos e integrarlos dentro de los recursos complementarios y ajenos a la explotación.

Los tributos deben considerarse de la explotación siempre que se trate de impuestos periódicos, relacionados con la actividad ordinaria. Sin embargo, en aquellos ejercicios económicos en que se devenguen impuestos extraordinarios originados por operaciones especiales (por ejemplo el impuesto por transmisiones patrimoniales), estas

aplicaciones deberán separarse e incorporarse a los recursos aplicados por operaciones complementarias y ajenas a la explotación.

Dentro de los **Recursos generados/aplicados complementarios y ajenos a la explotación**, incluimos aquellas aplicaciones/orígenes que se producen de forma esporádica, así como los que aun produciéndose de forma regular, no están relacionados con la actividad principal de la empresa, por proceder de operaciones de inversión o financiación (gastos financieros). Consideramos que las subvenciones de la explotación que haya recibido la empresa, suponen un origen ajeno a la explotación ya que de otra forma podría perturbar la interpretación de los recursos vinculados a la explotación, que supone el auténtico motor de la empresa.

Las **actividades de inversión** incluyen las aplicaciones por adquisición de acciones propias independientemente de que se hayan adquirido con la intención de amortizarlas, reduciendo la cifra de capital social. De manera que, si la adquisición se produce en un ejercicio económico anterior al que se realiza la reducción de capital, esta operación supondrá una aplicación por actividades de inversión en el período en el que se produjo la adquisición y no en el que se lleva a cabo la reducción de capital, sin figurar, por tanto, como aplicación de actividad de financiación.

Dentro de las **actividades de financiación**, se recogen todas aquellas operaciones que suponen la obtención o devolución de fuentes de financiación, incluyendo las fianzas y depósitos recibidos y la devolución de los mismos.

La segunda parte del Cuadro de Financiación, muestra las variaciones del Fondo de Maniobra, diferenciando aquellas partidas, que por su función y naturaleza, podemos considerar directamente relacionadas con la actividad principal de la empresa, de los elementos de circulante ajenos a la explotación.



Dentro de las variaciones del Capital Circulante de la explotación, se incluirán las deudas y los derechos de cobro que están vinculados directamente con alguna fase del proceso productivo, incluyendo los que se deriven de tributos relacionados con las actividades ordinarias. Sin embargo, aquellas deudas o derechos, que figuren en acreedores o deudores diversos, y que se correspondan con operaciones esporádicas o independientes a la actividad de la entidad, deberán figurar dentro de las variaciones del Capital Circulante ajeno a la explotación.

Consideramos que los dividendos reconocidos o pagados a los accionistas en el ejercicio económico al que corresponda el Cuadro de Financiación, debe tratarse como una variación de Capital Circulante ajeno a la explotación. En principio, se trata de una operación de financiación (remuneración del capital aportado), pero en realidad, afecta a la estructura de circulante ya que, su reconocimiento supone una aplicación de fondos permanentes (distribución del beneficio del ejercicio anterior), que provocan una disminución del Fondo de Maniobra que se convertirá en una salida de tesorería en un corto espacio de tiempo.

A continuación, incluimos dos cuadros comparativos que nos ayudarán a establecer las diferencias entre el Cuadro de Financiación del PGC y el modelo alternativo propuesto:

**VARIACIONES DE FONDOS PERMANENTES**

<b>APLICACIONES</b>		<b>ORÍGENES</b>	
<b>CUADRO FINANCIACIÓN DEL PGC</b>	<b>MODELO PROPUESTO</b>	<b>CUADRO FINANCIACIÓN DEL PGC</b>	<b>MODELO PROPUESTO</b>
1.- RECURSOS APLICADOS EN LAS OPERACIONES	<i>I Recursos aplicados por operaciones de la explotación</i>	1.- RECURSOS GENERADOS EN LAS OPERACIONES	<i>II Recursos generados por operaciones de la explotación</i>
	<i>II Recursos aplicados por operaciones complementarias y ajenas a la explotación</i>		<i>II Recursos generados por operaciones complementarias y ajenas a la explotación</i>
	<b>III TOTAL RECURSOS APLICADOS EN OPERACIONES ORDINARIAS Y AJENAS A LA EXPLOTACIÓN</b>		<b>III TOTAL RECURSOS GENERADOS EN OPERACIONES ORDINARIAS Y AJENAS A LA EXPLOTACIÓN</b>
2.- Gastos de establecimiento y formalización de deudas 3.- Adquisición de inmovilizado 4.- Adquisición de acciones propias 5.- Reducciones de capital 6.- Dividendos 7.- Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo 8.- Provisiones para riesgos y gastos	<i>Gastos de establecimiento y formalización de deudas</i>	2.- Aportaciones de accionistas 3.- Subvenciones de capital 4.- Deudas a largo plazo 5.- Enajenación de inmovilizado 6.- Enajenación de acciones propias 7.- Cancelación anticipada o traspaso a c/p de inmovilizaciones financieras	<i>Enajenación de inmovilizado</i>
	<i>Adquisición de inmovilizado</i>		<i>Enajenación de acciones propias</i>
	<i>Adquisición de acciones propias</i>		<i>Enajenación de inmovilizado financiero</i>
	<i>Adquisición de inmoviliz. Financiero</i>		<i>traspaso de inmovilizado financiero</i>
	<b>IV APLICACIÓN OPERACIONES DE INVERSIÓN</b>		<b>IV ORIGEN OPERACIONES DE INVERSIÓN</b>
	<i>Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo</i>		<i>Ampliaciones de capital</i>
	<i>Reducciones de capital</i>		<i>Obtención de deudas a largo plazo</i>
	<i>Provisiones para riesgos y gastos</i>		<i>Subvenciones de capital</i>
	<i>Depósitos y fianzas a l/p</i>		<i>Depósitos y fianzas a l/p</i>
	<b>V APLICACIÓN OPERACIONES DE FINANCIACIÓN</b>		<b>V ORIGEN OPERACIONES DE FINANCIACIÓN</b>
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>VI TOTAL APLICACIONES</b>	<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b>VI TOTAL ORÍGENES</b>

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

CUADRO FINANCIACIÓN DEL PGC	MODELO PROPUESTO
1.- Accionistas por desembolsos exigidos 2.- Existencias 3.- Deudores 4.- Acreedores 5.- Inversiones financieras temporales 6.- Acciones propias 7.- Tesorería 8.- Ajustes por periodificación	Existencias Clientes Proveedores Deudores Acreedores operac. de la explotación Personal Ajustes por periodificación Tesorería <hr/> <b>I. Aumento o disminución del Capital Circulante de la explotación</b> Deudores diversos Accionistas por desembolsos exigidos Inversiones financieras temporales Deudas a corto plazo Acreedores operaciones ajenos a la explotación Dividendos Depósitos y fianzas a corto plazo <hr/> <b>II Aumento o disminución del Capital Circulante ajeno a la explotación</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>III VARIACIÓN TOTAL DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>

El modelo propuesto permite analizar por separado las operaciones de la explotación y las ajenas o esporádicas mientras que en el modelo oficial no se realiza esta distinción.

Al separar las variaciones de fondos permanentes en tres grandes grupos, podemos detectar rápidamente cual es el tramo de actividades que ha provocado las principales aplicaciones u orígenes de fondos.

En el Cuadro de Financiación del PGC, los “Recursos generados/aplicados en las operaciones” se obtienen partiendo del beneficio o pérdida del ejercicio, añadiendo los gastos y restando los ingresos o resultados que no suponen variación de fondos, ni afecten al Fondo de Maniobra. En realidad, de esta forma, lo único que podemos saber

es si las operaciones han generado recursos suficientes para atender la totalidad de aplicaciones y, por otra parte, los ajustes que se han realizado al resultado del ejercicio.

Por el contrario, a través del modelo propuesto, intentamos llegar a los Recursos generados/aplicados en las operaciones, por el método directo, tomando sólo aquellos componentes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que suponen variaciones de fondos reales y distinguiendo las operaciones de la explotación de las ajenas, lo que nos permite conocer que tipo de operaciones han generado recursos o por el contrario, han supuesto una aplicación de fondos. Así por ejemplo, este desglose, nos puede poner de manifiesto que, para los dos años representados, las aplicaciones por operaciones complementarias y ajenas a la explotación han sido mayores que los orígenes, mientras que las operaciones de la explotación son las que al generar recursos han contribuido a que se obtuvieran beneficios. Esta circunstancia puede que no se deduzca del Cuadro de Financiación elaborado en el PGC, ni en la cuenta de Resultados y no debemos olvidar la importancia de las operaciones ordinarias pues suponen el auténtico motor de la empresa.

La diferenciación entre operaciones de inversión y de financiación, en el modelo propuesto, posibilita una visión rápida del tipo de operaciones que ha realizado la empresa durante el ejercicio; por ejemplo, si está incrementando o simplemente renovando el inmovilizado y cómo se está financiando.

En las variaciones del Capital Circulante del modelo del PGC no se distinguen las partidas por su función o vinculación a la actividad típica de la entidad. En el modelo propuesto, se separan los directamente relacionados con la explotación de los ajenos o esporádicos.

Esta separación nos permitirá analizar y comparar la composición del Fondo de Maniobra real o existente y su evolución durante el ejercicio, con la estructura ideal de circulante, esto es, el Fondo de Rotación óptimo o necesario. Precisamente son las variaciones del Capital Circulante de la explotación las que deben ser controladas, pues

aseguran el correcto funcionamiento del ciclo productivo. Al analizar las variaciones del Capital Circulante en el modelo propuesto, podríamos detectar fácilmente desequilibrios que podrían pasar desapercibidos en el Cuadro de Financiación del PGC. Un incremento neto del Fondo de Maniobra puede esconder una evolución opco favorable para el equilibrio y solvencia de la empresa.

Con el modelo de Cuadro de Financiación propuesto, pretendemos incrementar su utilidad como instrumento de gestión, que nos permita poner de manifiesto las ventajas y los puntos débiles de la empresa, obteniendo información que, a priori, no podría ser detectada en el modelo del PGC.

## **COMPLEMENTARIEDAD CON EL ESTADO DE TESORERÍA PROPUESTO POR AECA.**

Como hemos visto, el modelo de Estado de Tesorería que propone el Documento de AECA, también divide las actividades de la empresa en tres grandes categorías: ordinarias, de inversión y financiación. Por tanto, coincide básicamente con la estructura del Cuadro de Financiación propuesto.

Los flujos por actividades ordinarias nos permite conocer como se han convertido en cobros y pagos, los componentes de la cuenta de resultados, así como los movimientos de tesorería originados por operaciones a crédito vinculadas con la explotación. Además de incluir todas las variaciones de tesorería que se producen de forma regular, se incorporan los pagos por impuestos y los cobros por subvenciones a la explotación, aunque no se produzca en todos los ejercicios económicos. Vemos, por tanto, que podríamos relacionar los flujos netos de tesorería por las actividades ordinarias con el modelo de Cuadro de Financiación propuesto, ya que coincidiría con

los recursos generados/aplicados en las operaciones incorporando además, aquellas variaciones del Capital Circulante, no vinculadas directamente a las actividades de inversión o financiación, que se hayan transformado en variaciones de tesorería.

Las clasificaciones de operaciones de inversión y financiación, recogen básicamente el mismo tipo de transacciones en ambos modelos.

No obstante, debemos puntualizar el tratamiento específico de ciertas operaciones, para que sea homogéneo en ambos documentos.

1.- El Documento de AECA<sup>1</sup> propone que los impuestos indirectos (IVA) formarán parte de los cobros a clientes o pagos a proveedores. Los cobros y pagos a la Hacienda Pública por estos conceptos, se consignarán dentro de una partida especial en las operaciones de la explotación. De la misma forma, en el modelo propuesto de Cuadro de Financiación, las variaciones de Capital Circulante asociadas a los derechos de cobro y obligaciones de pago vinculadas con la explotación, incorporarán los importes correspondientes a los impuestos indirectos. Los derechos u obligaciones con la Hacienda Pública por estos conceptos, aparecerán en una partida especial de las variaciones del Fondo de Maniobra de la explotación.

2.- Los intereses implícitos generados por operaciones de financiación (incluidos en cuotas de arrendamiento financiero o reembolso de valores de cupón cero), se separarán de la parte que corresponda al principal. Dichos intereses formarán parte de los Recursos generados/aplicados por operaciones ajenas a la explotación, de forma que el tratamiento sea similar al que recibe en el estado de flujos de tesorería propuesto por AECA, donde figuran dentro de los flujos netos de tesorería por actividades ordinarias<sup>2</sup>. En el Cuadro de Financiación del PGC, las aplicaciones de fondos por estos conceptos figuran por el valor de reembolso, incluyendo la carga financiera implícita.

---

<sup>1</sup> AECA, "El Estado de Flujos de Tesorería". Documento n°20 de Principios Contables. Enero de 1.998. Pág.: 25.

<sup>2</sup> *Ibidem*. Pág.: 32.

3.- Las inversiones en inmovilizado total o parcialmente financiado a crédito, provocarán, por un lado, una aplicación de fondos permanentes de operaciones de inversión por el importe de la adquisición o por los fondos destinados a la fabricación o construcción del mismo durante el ejercicio y, por otro lado, un origen por actividades de financiación por la financiación obtenida para llevar a cabo la inversión. Si parte de estas fuentes de financiación deben devolverse a corto plazo, provocarán una variación del Capital Circulante ajeno a la explotación. Sin embargo, el Estado de Tesorería propuesto por AECA, sólo recoge los pagos relacionados con el crédito obtenido, como actividades de financiación. El resto de salidas de tesorería provocadas por el inmovilizado, se clasificarán como actividades de financiación<sup>3</sup>.

En relación con lo anterior, deberá elaborarse una nota anexa para informar de las operaciones de inversión o financiación que no provoquen variaciones monetarias. Consideramos que si se presenta conjuntamente el Cuadro de Financiación y el Estado de Tesorería, esta nota no sería necesaria ya que las variaciones de fondos por estas operaciones, que no provoquen flujos de tesorería, aparecerán debidamente clasificadas en las variaciones de fondos permanentes o incluso del Capital Circulante<sup>4</sup>.

4.- El impuesto sobre beneficios se recoge en el Estado de Tesorería por las cantidades efectivamente pagadas durante el ejercicio analizado, sin considerar por tanto, las diferencias entre el resultado contable y fiscal. Por otro lado, en el Cuadro de Financiación regulado por el PGC, se ajustarán los impuestos anticipados y diferidos, con el objeto de corregir el resultado. Consideramos que aquellos impuestos anticipados o diferidos que reviertan a corto plazo, no deben ajustarse ya que provocarán una alteración del Fondo de Maniobra del ejercicio, dentro de las variaciones del Capital Circulante de la explotación.

---

<sup>3</sup> *Ibidem*. Pág.: 33.

<sup>4</sup> *Ibidem*. Pág.: 38.

## **APLICACIÓN PRÁCTICA DEL MODELO A UNA EMPRESA REAL**

Pasamos a aplicar el modelo anteriormente expuesto a una empresa real. Para ello hemos elegido "PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A.", cuyo objeto social, de acuerdo con el apartado I de la memoria, consiste en la gestión y explotación de la red de establecimientos e instalaciones turísticas del Estado.

Para la aplicación del modelo propuesto contamos únicamente con la información que contienen las Cuentas Anuales de la entidad correspondientes a 1.996 y 1.995. A partir de ellas, trataremos de obtener e interpretar el Cuadro de Financiación establecido en el PGC e intentaremos formular el modelo de Cuadro de Financiación propuesto comparando los resultados y la distinta información que ambos proporcionen.

La contabilidad de este tipo de empresas no difiere significativamente de otras empresas, pero sí presenta algunas características particulares ya que podemos considerarlas como empresas de servicios que pueden acompañarse de actividades de suministro. Así, las dos terceras partes del total de ingresos de un hotel, corresponden a las habitaciones y el resto a cafetería, restaurante, etcétera<sup>5</sup>.

Elaboramos el modelo propuesto a partir de los datos contenidos en las Cuentas Anuales de los ejercicios económicos 1.995 y 1.996, obteniendo la siguiente información:

---

<sup>5</sup> Cf. VACAS GUERRERO, C. "Curso básico de Contabilidad Financiera. Edición empresas sector turístico". Ed.: Síntesis. Madrid, 1.991. Pág.: 148.



EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 1.996

**VARIACIONES DE FONDOS PERMANENTES**

<i>APLICACIONES</i>		<i>ORÍGENES</i>	
- DE LA EXPLOTACIÓN			
Compras	4.585.509	Ventas	22.299.197
Variación de provisiones de tráfico	146.082	Variación de existencias (Ei>Ei)	11.024
Gastos de personal	11.858.299	Otros ingresos de explotación	139.667
Otros Gastos de explotación	4.944.839		
Tributos	149.699		
<b>Total aplicaciones de la explotación:</b>	<b>21.684.428</b>	<b>Total orígenes de la explotación:</b>	<b>22.449.888</b>
<b>I. Recursos generados por operaciones de la explotación: 765.460</b>			
- COMPLEMENTARIOS Y AJENOS A LA EXPLOTACIÓN			
Gastos financieros	194.456	Subvenciones a la explotación	57.252
Gastos extraordinarios	776.535	Ingresos financieros	449.063
		Ingresos extraordinarios	116.235
<b>Total aplicaciones ajenas explotación</b>	<b>970.991</b>	<b>Total orígenes ajenos a la explotación</b>	<b>622.550</b>
<b>II. Recursos aplicados por operaciones complementarias y ajenas a la explotación: 348.441</b>			
<b>III. TOTAL RECURSOS GENERADOS EN LAS OPERACIONES: 417.019</b>			
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Gastos de establecimiento y formalización de deudas		Enajenación de Inmovilizado	35.430
Adquisición de inmovilizado	3.399.835	Enajenación de acciones propias	
Adquisición de acciones propias		Enajenación inmovilizado financiero	1.913.878
Adquisición de inmovilizado financiero	1.714.370	Traspaso a c/p de inmoviliz. financiero	42.916
<b>Total aplicaciones inversión</b>	<b>5.114.205</b>	<b>Total orígenes inversión</b>	<b>1.992.224</b>
<b>IV. APLICACIÓN DE OPERACIONES DE INVERSIÓN: 3.121.981</b>			
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
Cancelación deudas a l/p		Ampliaciones de Capital Social	
Traspaso parte deuda a l/p a c/p		Emisión de obligaciones	
Reducciones de Capital		Obtención de deudas a l/p	
Amortizaciones de obligaciones		Subvenciones de capital	9.650
Provisión riesgos y gastos	13.619	Depósitos y fianzas a l/p	
Depósitos y fianzas a l/p			
<b>Total aplicaciones financiación:</b>	<b>13.619</b>	<b>Total orígenes financiación</b>	<b>9.650</b>
<b>V. APLICACIÓN DE OPERACIONES DE FINANCIACIÓN: 3.969</b>			
<b>VI. TOTAL APLICACIÓN DE FONDOS: 2.708.931</b>			

**VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE**

	AUMENTOS	DISMINUCIONES
<b>DE LA EXPLOTACIÓN</b>		
Existencias	11.024	
Clientes	244.826	
Deudores		6.623
Proveedores		652.314
Anticipos recibidos por pedidos		8.162
Acreedores (Administraciones públicas)	72.213	153.073
Personal	166.299	
Ajustes por periodificación		48.813
Tesorería	126.331	
<b>TOTALES</b>	<b>620.693</b>	<b>868.985</b>
<b>I. Disminución del Capital Circulante de la explotación: 248.292</b>		
<b>AJENOS A LA EXPLOTACIÓN</b>		
Deudores diversos		
Accionistas desembolsos exigidos		1.805.585
Inversiones financieras a c/p		
Deudas a c/p (otras deudas)	22.511	
Acreedores diversos (Administraciones Públicas)		682.202
Dividendos		
Empréstitos a c/p		
Depósitos y fianzas a c/p	4.637	
<b>TOTALES</b>	<b>27.148</b>	<b>2.487.787</b>
<b>II. Disminución del Capital Circulante ajeno a la explotación: 2.460.639</b>		
<b>III VARIACIÓN TOTAL DEL FONDO DE MANIOBRA (disminución): 2.708.931<sup>6</sup></b>		

<sup>6</sup> La variación del Capital Circulante que obtenemos en este modelo no coincide con la que figura en el Cuadro de Financiación presentado por la empresa. La cantidad obtenida en el modelo propuesto corresponde a la variación del Fondo de Maniobra que obtenemos tomando las cifras del Balance de Situación. La diferencia radica en que existe un pequeño error en las partidas de Existencias y Acreedores, dentro de las variaciones del Capital Circulante, del Cuadro de Financiación formulado por la entidad. Una vez conocida esta diferencia, optamos por desarrollar el modelo propuesto tomando las cifras que figuraban en el Balance junto con la explicación de la Memoria sobre estos elementos.

EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 1.995

**VARIACIONES DE FONDOS PERMANENTES**

<i>APLICACIONES</i>		<i>ORÍGENES</i>	
- DE LA EXPLOTACIÓN			
Compras	4.458.769	Ventas	21.506.813
Variación de provisiones de tráfico	47.555	Variación de existencias (Ef>Ei)	22.967
Gastos de personal	11.552.014	Otros ingresos de gestión	128.876
Otros Gastos de explotación	4.040.773		
Tributos	193.649		
<b>Total aplicaciones de la explotación:</b>	<b>20.292.760</b>	<b>Total orígenes de la explotación:</b>	<b>21.658.656</b>
<b>I. Recursos generados por operaciones de la explotación: 1.365.896</b>			
- COMPLEMENTARIOS Y AJENOS A LA EXPLOTACIÓN			
Gastos financieros	182.172	Subvenciones a la explotación	46.659
Gastos extraordinarios	560.042	Ingresos financieros	600.329
		Ingresos extraordinarios	41.093
<b>Total aplicaciones ajenas explotación</b>	<b>742.214</b>	<b>Total orígenes ajenos a la explotación</b>	<b>688.081</b>
<b>II. Recursos aplicados por operaciones complementarias y ajenas a la explotación: 54.133</b>			
<b>III. TOTAL RECURSOS GENERADOS EN LAS OPERACIONES: 1.311.763</b>			
<b><u>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>			
Gastos de establecimiento y formalización de deudas	4.184	Enajenación de Inmovilizado	2.255
Adquisición de inmovilizado	1.288.777	Devolución de Inmovilizado material	4.927.939
Adquisición de acciones propias		Adquisición de acciones propias	
Adquisición de inmovilizado financiero	262.024	Enajenación inmovilizado financiero	
		Traspaso a c/p de inmoviliz. financiero	7.261
<b>Total aplicaciones inversión</b>	<b>1.554.985</b>	<b>Total orígenes inversión</b>	<b>4.937.455</b>
<b>IV. ORIGEN POR OPERACIONES DE INVERSIÓN: 3.382.470</b>			
<b><u>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>			
Cancelación deudas a l/p		Ampliaciones de Capital Social	
Traspaso parte deuda a l/p a c/p		Emisión de obligaciones	
Reducciones de Capital	4.928.000	Obtención de deudas a l/p	
Amortizaciones de obligaciones		Subvenciones de capital	1.967
Provisión riesgos y gastos	11.838	Fianzas recibidas l p	100
Depósitos y fianzas a l/p			
<b>Total aplicaciones financiación:</b>	<b>4.939.838</b>	<b>Total orígenes financiación</b>	<b>2.067</b>
<b>V. APLICACIÓN DE OPERACIONES DE FINANCIACIÓN: 4.937.771</b>			
<b>VI. TOTAL APLICACIÓN DE FONDOS: 243.538</b>			

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	AUMENTOS	DISMINUCIONES
<b>DE LA EXPLOTACIÓN</b>		
Existencias	22.967	
Clientes	123.910	
Deudores	27.533	
Proveedores	282.253	
Acreedores (Administraciones públicas)		146.120
Personal	33.780	427.874
Ajustes por periodificación	71.218	
Tesorería		1.252.325
<b>TOTALES</b>	<b>561.661</b>	<b>1.826.319</b>
<b>I. Disminución del Capital Circulante de la explotación: 1.264.658</b>		
<b>AJENOS A LA EXPLOTACIÓN</b>		
Deudores diversos		
Accionistas desembolsos exigidos		
Inversiones financieras a c/p	969.804	
Deudas a c/p (otras deudas)	48.302	
Acreedores diversos		
Dividendos		
Empréstitos a c/p		
Depósitos y fianzas a c/p	22.640	19.626
<b>TOTALES</b>	<b>1.040.746</b>	<b>19.626</b>
<b>II. Aumento del Capital Circulante ajeno a la explotación: 1.021.120</b>		
<b>III VARIACIÓN TOTAL DEL FONDO DE MANIOBRA (disminución): 243.538</b>		

La aplicación del modelo para la empresa "Paradores de Turismo de España, S.A.", se basa en los siguientes criterios:

RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES

Obtenemos los recursos procedentes de las operaciones a través del método directo, considerando los componentes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que supongan variaciones de fondos, completando la información, cuando sea necesario, con las notas de la Memoria.

Hemos incluido “Otros gastos de explotación” en su totalidad dentro de los recursos aplicados a la explotación, ya que no tenemos la información suficiente que nos permitiera depurar qué parte de los mismos están relacionados directamente con la actividad principal por ser necesarios para poder llevarla a cabo, de los que son complementarios a la explotación o se producen de forma irregular aunque estén relacionados con el ciclo productivo. La ventaja de poder contar con esta información radica en que podríamos comprobar, con mayor fiabilidad, si la actividad principal genera recursos suficientes que permitan atender las aplicaciones necesarias para poder llevarlas a cabo.

Podríamos hacer la misma separación en “Otros Ingresos de gestión” si tuviéramos la clave de distribución, ya que la inclusión de ingresos accesorios o complementarios a la explotación, podría desvirtuar el análisis de la actividad principal. Sin embargo, en la empresa que estamos estudiando, la partida en cuestión tiene escasa importancia, por lo que consideramos que no perturba la comprensión del funcionamiento del ciclo productivo. Además, no podemos olvidar que, como hemos mencionado anteriormente, la mayoría de estos ingresos complementarios, se obtienen precisamente por el correcto aprovechamiento de los recursos necesarios para poder realizar la actividad principal.

Hemos incluido la **variación de las provisiones de tráfico** como aplicación de recursos porque, en realidad, afectan a la estructura de circulante y, por lo tanto, suponen una variación del Fondo de Maniobra.

De los **gastos de personal** se ha eliminado la dotación anual a la provisión para pensiones por no suponer una variación de fondos ni afectar al Capital Circulante del ejercicio.

Los recursos aplicados por **gastos financieros** se obtienen restando la regularización del Inmovilizado Financiero a largo plazo (nota 8 de la memoria).

Dentro de los gastos e ingresos extraordinarios, hemos suprimido aquellas variaciones patrimoniales que han supuesto un traspaso de una cuenta a otra o que no son variaciones de fondos. Así de los gastos extraordinarios deducimos la regularización o disminución practicada en el Inmovilizado en curso. Por otro lado, de los ingresos extraordinarios, se han eliminado el ajuste por exceso de provisión de la provisión de pensiones y el traspaso a resultados de los “Ingresos diferidos por Inmovilizado recibido en cesión de uso” en la parte que corresponde a la amortización practicada en cada ejercicio analizado y que corresponde a dicho inmovilizado (véase nota 6 de la Memoria).

### ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

Para obtener las aplicaciones y los orígenes por actividades de inversión, nos basamos en la información que contiene la Memoria y en el Cuadro de Financiación que figura en la misma.

Las Cuentas Anuales no informan detalladamente sobre las operaciones realizadas con el Inmovilizado de ahí que, en el caso de las bajas o disminuciones, no podamos diferenciar una venta de inmovilizado de una baja de inventario.

Las Aplicaciones por Inmovilizado, las obtenemos por la información que figura en la Memoria. Sin embargo, durante 1.996, dentro de los incrementos de Inmovilizado Material, se incluye como aplicación el coste de las inversiones de Inmovilizado material que originalmente se registró como depósitos constituidos a largo plazo dentro de las Inmovilizaciones financieras en 1.995. No tenemos el importe exacto de este traspaso por lo que no podemos disminuir la aplicación en adquisiciones de inmovilizado, ni el origen por enajenación de inmovilizado financiero, donde figura la baja por este concepto.

Como hemos dicho, las Cuentas Anuales no contienen la información necesaria que nos permita obtener las cifras que figuran como orígenes por operaciones de inversión en el Cuadro de Financiación presentado por la empresa. Únicamente contamos con las bajas de los elementos y la amortización anulada, además de los resultados procedentes del inmovilizado, pero aún así no podemos comprobar las cantidades que figuran en el Cuadro de Financiación.

Centrándonos en el ejercicio económico cerrado a 31 de diciembre de 1.995, hay que destacar la operación de reducción de capital realizada durante el ejercicio, mediante la devolución de inmovilizado material, que constituye simultáneamente un origen por operaciones de inversión y una aplicación por actividades de financiación. Si no consideramos esta operación, observamos que las operaciones de inversión absorben más recursos de los que generan, por lo que ya en 1.995, se había iniciado la expansión del inmovilizado que, con mayor intensidad, se pone de manifiesto en 1.996.

#### ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

Dentro de las operaciones de financiación, y una vez comentada la reducción de capital llevada a cabo en 1.995, cabe mencionar los escasos orígenes en ambos ejercicios (la mayor parte de los mismos proviene de las subvenciones recibidas los dos años) y la aplicación por pago de pensiones.

#### VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

Dentro de los derechos de cobro correspondientes al circulante, no tenemos la información necesaria para distribuir las provisiones de tráfico entre clientes por ventas, deudores varios y personal. Por esto, hemos asignado proporcionalmente las provisiones de tráfico entre clientes y deudores. No obstante, hemos optado por este criterio principalmente por razones prácticas, pero lo más probable es que la mayor parte de la

provisión para insolvencias corresponda a los clientes y una pequeña parte (o incluso nada) a deudores.

Básicamente, un hotel trabaja con cuatro tipos de clientes: individuales, agencias de viajes, tour operadores y empresas que tengan contratados distintos servicios (vacaciones de empleados, salones para reuniones, etc.)<sup>7</sup>.

Hemos considerado deudores varios como de la explotación porque entendemos que pueden estar vinculados a “otros ingresos de gestión” también tratado como de explotación. Si tuviéramos los datos para depurar aquellos que no están relacionados con la actividad de la empresa, podríamos separarlos e incluirlos dentro de las variaciones de circulante ajenas a la explotación.

Las variaciones de circulante relacionadas con las Administraciones Públicas se consideran originadas por operaciones regulares o periódicas relacionadas con el ciclo de explotación, por lo que figuran dentro de la explotación. Sin embargo, en el modelo correspondiente a 1.996, hemos extraído de las deudas a corto plazo con la Hacienda Pública, el importe correspondiente a la deuda generada por el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (RDL 1/1.993 del 24 de septiembre) que grava las operaciones societarias, y por tanto la reducción de capital realizada en 1.995, por considerar que se trata de una operación extraordinaria, ajena a la explotación, que además se originó en el ejercicio económico anterior. Consideramos que todos los compromisos con las Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 1.995, corresponden a conceptos que se devengan periódicamente, por lo que figuran dentro de las variaciones del Fondo de Rotación de la explotación.

Las variaciones en los depósitos a corto plazo, se deben a la reducción de los depósitos y fianzas recibidas que provoca un aumento del Capital Circulante, y, por otro

---

<sup>7</sup> Cf. VACAS GUERRERO, C. Op. Cit. Pág.: 236.



lado, la reducción de los depósitos constituidos a corto plazo provoca la disminución del Fondo de Rotación.

Los ajustes por periodificación se consideran de la explotación y recogen las variaciones tanto de Activo como de Pasivo. Si en determinadas circunstancias, conociéramos la composición de los mismos e incluyera ajustes por operaciones ajenas al ciclo de explotación, podríamos extraerlos y clasificarlos como atípicos.

### **COMENTARIOS SOBRE LA APLICACIÓN DEL MODELO PROPUESTO**

La distribución de las partidas en el modelo propuesto, permite distinguir fácilmente las operaciones de la explotación de las ajenas o atípicas.

Observamos que son las operaciones de la explotación las que generan recursos mientras que las aplicaciones por operaciones complementarias y ajenas a la explotación han sido mayores que los orígenes. Este hecho no se pone de manifiesto en el modelo oficial de Cuadro de Financiación elaborado por la empresa, ni se deduce en la cuenta de Pérdidas y Ganancias, donde los resultados financieros y extraordinarios son ambos positivos en 1.996. Debemos recordar que las subvenciones a la explotación se han considerado como complementarias a la explotación para no desvirtuar el análisis de la actividad principal, lo que refuerza el anterior razonamiento.

Las actividades de inversión absorben más recursos de los que generan debido a que la empresa ha incrementado su inmovilizado, principalmente el material (se realizaron importantes reformas en algunos establecimientos). Las enajenaciones de inmovilizado financiero proporciona más orígenes de los que se aplican para adquisiciones. Debemos recordar que las enajenaciones por inmovilizado financiero, incluyen en 1.996 la parte de depósitos a largo plazo que corresponde al inmovilizado

material y que no tenemos información suficiente para conocer su cuantía exacta. Además, necesitaríamos conocer cómo se han producido las enajenaciones de Inmovilizado para poder interpretar correctamente las actividades de inversión.

En 1.995 se reduce capital mediante la devolución de Inmovilizado y una pequeña parte en metálico. Esta operación figura separadamente como origen en actividades de inversión y como aplicación de actividades de financiación, pero la variación neta se corresponde con la cantidad entregada en metálico.

El Fondo de Maniobra disminuye en los dos ejercicios considerados, pero la reducción es significativamente superior durante el ejercicio 1.996.

Para dicho año debemos destacar que las disminuciones se producen principalmente por elementos ajenos a la explotación, por lo que en realidad la financiación del proceso productivo ha disminuido menos de lo que muestra el Cuadro de Financiación formulado por la entidad. Esto es, han sido los elementos de circulante ajenos a la explotación los que han liberado recursos para financiar el exceso de aplicaciones sobre orígenes de fondos permanentes.

Las variaciones del Capital Circulante de la explotación, provocan una disminución del mismo de 248.292.000 ptas., frente a la reducción total del Fondo de Maniobra de 2.708.931.000 ptas. Esto supone que del total de la variación neta, sólo el 9,16% corresponde a alteraciones de elementos de circulante vinculados directamente al ciclo de explotación.

Destaca el fuerte incremento de las deudas con proveedores, que provoca la disminución más importante dentro de las operaciones de la explotación. A priori, no tenemos información suficiente para saber si se debe bien a un fuerte incremento de las compras o servicios recibidos motivado por el incremento de actividad, bien a una alteración en las condiciones de pago a los proveedores. Sin embargo, comparando las compras realizadas en 1.996, con la información sobre este punto que figura en las

Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 1.995, vemos que las compras han incrementado únicamente un 2,84% de un año a otro, mientras que las deudas con proveedores aumentan un 31,77% este período económico. De modo que parece razonable interpretar que se han modificado las condiciones de pago en este año.

De los elementos de circulante ajenos a la explotación, la disminución más importante se debe a las inversiones financieras a corto plazo y el incremento de las obligaciones respecto a la Hacienda Pública por la reducción de capital realizada en 1.995.

En definitiva, vemos que en 1.996 el exceso de aplicaciones sobre orígenes de fondos permanentes, se ha financiado básicamente con la disminución del Capital Circulante ajeno a la explotación y con los recursos generados por las operaciones de la explotación. Por tanto, parece que, de seguir esta tendencia, la fuerte disminución del Fondo de Maniobra que se ha producido durante el ejercicio 1.996, no debe provocar dificultades financieras a la firma, puesto que la actividad principal parece funcionar de forma razonablemente eficiente.

La disminución del Capital Circulante en 1.995 fue inferior a la que se produjo al año siguiente. Pero, al contrario de lo que ocurrió en 1.996, la disminución se debe a los componentes del Capital de Trabajo afectos a la explotación, ya que los atípicos aumentan en este ejercicio.

En los componentes vinculados a la actividad principal, destaca la disminución de las deudas con los proveedores y el incremento de los derechos de cobro de los clientes. Sin embargo estos incrementos del Fondo de Maniobra, no son suficientes para compensar la fuerte disminución de la tesorería. Esta acusada reducción de la liquidez del ejercicio, condiciona en gran medida, que los componentes del Capital de Trabajo vinculados a la explotación, experimenten una disminución neta.

Dentro de los elementos ajenos a la explotación, el incremento más significativo corresponde a las inversiones financieras, pero no logra compensar el fuerte descenso de la tesorería.

Sin embargo, a través de este análisis podemos estudiar la situación existente del proceso productivo y el equilibrio financiero en un momento determinado, pero no podemos precisar si se corresponde con la situación óptima o ideal porque para ello necesitamos datos adicionales que debería proporcionar la Contabilidad interna o de gestión y que no figuran en las Cuentas Anuales.

Además, sería interesante elaborar el Estado de Tesorería formulado en el Documento de AFCA, como complemento al modelo de Cuadro de Financiación propuesto, para tener una visión más completa de la situación económica-financiera de la firma, pero para ello tendríamos que tener información sobre los movimientos de tesorería que se han producido durante los dos ejercicios analizados.

**ANEXO: CUENTAS ANUALES DE PARADORES DE**  
**TURISMO, S.A**



PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio terminado  
el 31 de diciembre de 1996

CUENTAS ANUALES

Balances de situación

Cuentas de pérdidas y ganancias

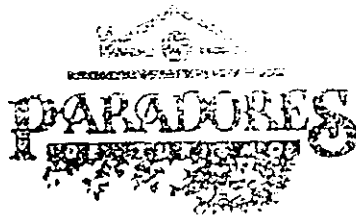
Memoria

INFORME DE GESTIÓN

PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA S.A.		BALANCE DE SITUACIÓN		(Miles ptas.)	
		EJERCICIO ANUAL 1.995			
ACTIVO	EJERC. 1996	EJERC. 1995	PASIVO	EJERC. 1996	EJERC. 1995
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>11.996.520</b>	<b>9.805.743</b>	<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>13.144.488</b>	<b>12.837.645</b>
Gasto establecimiento	2.838	3.784	Capital suscrito	10.961.250	10.961.250
Gasto de primer establecimiento	2.838	3.784	Reservas	1.876.395	1.362.513
Inmovilizaciones inmateriales	414.549	281.312	Reserva legal	612.755	561.367
Aplicaciones informáticas	277.604	38.512	Otras reservas	1.263.640	801.146
Anticipos	120.660	198.796	Perdidas y ganancias	306.843	513.882
Inmovilizado recibido en cesión de uso	79.320	81.732			
Amortizaciones	(63.035)	(37.728)	<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>109.740</b>	<b>136.386</b>
Inmovilizaciones materiales	11.555.687	9.253.666	Subvenciones de capital	59.984	78.054
Terrenos y construcciones	3.713.051	1.776.252	Ingresos diferidos por inmovilizado recibido en cesión de uso	49.756	58.332
Instalaciones técnicas y maquinaria	779.776	467.323	<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>155.935</b>	<b>954.286</b>
Otras instalaciones utilaje y mobiliario	7.180.046	6.693.897	Provisión para pensiones y obligaciones similares	155.935	954.286
Inmovilizado material en curso	319.357	181.135			
Otro inmovilizado	3.588.804	3.401.758	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
Provisiones	(27.946)	(746)	Otros acreedores	250	250
Amortizaciones	(3.997.401)	(3.265.953)	Fianzas y depósitos recibidos	250	250
Inmovilizaciones financieras	23.446	266.981	Proveedores Inmovilz L/P	0	0
Otros créditos	12.799	9.197	<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>5.348.379</b>	<b>4.019.557</b>
Depósitos y fianzas largo plazo	10.647	257.784	Acreedores comerciales	2.757.348	2.096.871
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>6.762.272</b>	<b>8.142.381</b>	Anticipos recibidos por pedidos	52.111	43.949
Existencias	543.789	532.765	Deudas por compras o prestación de servicios	2.705.237	1.875.150
Materias primas y otros aprovisionamientos	543.789	532.765	Deudas por efectos a pagar	215.752	177.773
Deudores	1.493.615	1.162.070	Otras deudas no comerciales	2.579.204	1.913.596
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.622.605	1.234.178	Administraciones Publicas	1.507.625	672.350
Deudores varios	94.991	99.202	Otras deudas	76.006	98.517
Personal	75.961	54.832	Remuneraciones pendientes de pago	987.902	1.133.072
Administraciones Publicas	142.647	70.434	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	7.672	9.657
Provisiones	(442.589)	(296.576)			
Inversiones financieras temporales	3.474.806	5.277.739	Ajustes por periodificación	11.827	9.090
Cartera de valores a corto plazo	3.467.563	5.273.148			
Depósitos y fianzas a corto plazo	7.243	4.591			
Tesorería	1.220.439	1.094.108			
Ajustes por periodificación	29.623	75.699			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18.758.792</b>	<b>17.948.124</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>18.758.792</b>	<b>17.948.124</b>

DEBE	EJERC.1996	EJERC.1995	HABER	EJERC.1996	EJERC.1995
<b>GASTOS</b>			<b>INGRESOS</b>		
Aprovisionamientos	4.674.486	4.435.802	Importe neto de la cifra de negocios	22.299.197	21.506.813
Consumos	4.574.485	4.435.802	Ventas	22.209.197	21.506.813
Gastos de personal	11.889.203	11.611.989	Otros Ingresos de explotación	196.919	176.636
Sueldos, salarios y asimilados	8.838.288	8.703.709	Ingresos accesorios y otros de gestión	139.667	128.876
Cargas sociales	2.922.188	2.782.067	Subvenciones	57.252	46.659
Pensiones y similares	128.730	145.313			
Dotación para amortización del Inmovilizado	840.084	797.316			
Variación provisiones de tráfico	146.082	47.555			
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	146.082	47.555			
Otros gastos de explotación	4.344.861	4.040.773			
Servicios exteriores	4.707.231	3.915.090			
Tributos	211.959	105.469			
Otros gastos de gestión corriente	25.671	20.214			
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>101.401</b>	<b>748.913</b>	<b>PERDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gastos financieros y asimilados	196.427	186.643	Ingresos de otros valores negociables	399.269	642.798
Por deudas con terceros y gastos asimilados	195.427	186.643	De empresas fuera del grupo	399.259	542.798
Diferencias negativas de cambio	140	167	Otros intereses e Ingresos asimilados	32.769	39.160
			Otros intereses	32.769	39.150
			Diferencias positivas de cambio	17.036	18.381
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>263.497</b>	<b>413.618</b>	<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>354.898</b>	<b>1.162.432</b>	<b>PERDIDAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Variación de las provisiones de Inmovilizado	27.200	(7.246)	Beneficios procedentes de Inmovilizado	30.876	639
Pérdidas procedentes del Inmovilizado	36.074	66.316	Subvenciones de capital transferidas a resultados del ejerc.	27.720	87.689
Gastos extraordinarios	75.644	686.646	Ingresos extraordinarios	38.416	19.984
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	784.164	70.703	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	904.014	163.306
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>101.644</b>	<b>0</b>	<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>464.901</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>456.542</b>	<b>707.531</b>	<b>PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impuesto sobre sociedades	149.699	193.645			
<b>RESULTADO EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>306.843</b>	<b>513.882</b>	<b>RESULTADO EJERCICIO (PERDIDAS)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>





PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A.

Memoria

Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 1996

9

## 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó el 18 de enero de 1991 (con efectos 1 de enero de 1991) por transformación del Organismo Autónomo "Administración Turística Española" en la Sociedad Estatal "Paradores de Turismo de España, S.A.", de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 4/1990 de 29 de junio de Presupuestos Generales del Estado para 1990. De acuerdo con lo establecido en dicha Ley, la Sociedad Estatal "Paradores de Turismo de España, S.A." proseguirá desde su constitución formal, sin solución de continuidad, las actividades del Organismo Autónomo "Administración Turística Española", subrogándose en todos sus derechos y obligaciones.

Por acuerdo del Consejo de Ministros de 14 de diciembre de 1990 se aprobó el texto inicial de los estatutos de la Sociedad y se fijó un capital social inicial. (Apartado 10).

El objeto social es la gestión y explotación de la red de establecimientos e instalaciones turísticas del Estado, así como la realización de otras actividades relacionadas con el objetivo expuesto que el Instituto de Turismo de España pueda encomendarle. Para el cumplimiento de dicho objeto, la Sociedad podrá llevar a cabo actividades empresariales de carácter turístico por si o en colaboración con otras empresas públicas o privadas.

Su domicilio social se encuentra en la calle Requena, 3 en Madrid.

La actividad actual de la Sociedad es la gestión y explotación de una red de establecimientos e instalaciones turísticas compuesta por 83 paradores de turismo y 2 hosterías localizados en la Península Ibérica, Canarias, Ceuta y Melilla.

La titularidad de los terrenos y edificios, donde están ubicados estos establecimientos, corresponden, básicamente, al Estado Español. (Apartado 7).

El 8 de Mayo de 1.995, la Sociedad formalizó con el Instituto de Turismo de España (Turespaña) el "Pliego de concesión del uso y ocupación de los edificios e instalaciones de los Paradores de Turismo a Paradores de Turismo de España, S.A.". Con fecha 31 de Marzo de 1.997, (pero con efecto de 31 de Diciembre de 1.996 para las inversiones realizadas por la Sociedad, por cuenta de Turespaña, hasta esa fecha), se modificó dicho Pliego, actualizando lo establecido anteriormente en cuanto a objeto, duración y fines de la concesión, las características del canon por dicha concesión y el nuevo marco de competencias en la realización de inversiones en la red de Establecimientos.

## 2. BASE DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

*Imagen fiel y principios contables.*

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.



### 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración acordó formular propuesta de distribución de resultados, dotando la reserva legal del 10 por ciento del beneficio del ejercicio y destinando el resto del mismo a reservas voluntarias.

### 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, establecidos en la legislación vigente. En particular, se han aplicado las siguientes normas de valoración:

#### a) Gastos de establecimiento

Corresponden a gastos específicamente relacionados con la apertura y reapertura de establecimientos. Estos gastos son capitalizados, siempre que se produzca una ampliación de su capacidad y se prevea un incremento en los ingresos que compensen la amortización sistemática de los gastos capitalizados, que se realiza en un periodo de cinco años.

#### b) Inmovilizado inmaterial

Los programas informáticos adquiridos se valoran a precio de adquisición y su amortización se realiza en un periodo de cinco años.

Los anticipos corresponden a pagos para la realización de programas informáticos, que todavía no están operativos. Estos anticipos no se amortizan.

El inmovilizado recibido en cesión de uso corresponde al inmovilizado material recibido de la Diputación de Cáceres en la apertura del establecimiento de Cáceres. Figura en el activo por el valor de cesión, teniendo su contrapartida en el pasivo en la cuenta de Ingresos diferidos, que es imputada a resultados, como ingreso extraordinario, en proporción a la amortización contabilizada de los activos cedidos. Dicha amortización se calcula en base a vidas útiles similares a las del inmovilizado material.

#### c) Inmovilizaciones materiales

Los bienes comprendidos en inmovilizaciones materiales están compuestos básicamente por la aportación de bienes efectuada en la constitución de la Sociedad el 18 de enero de 1991 (con efectos 1 de enero de 1991) junto con los adquiridos por la Sociedad desde dicha fecha. Se encuentran valorados a coste de adquisición menos la amortización acumulada correspondiente a partir de la fecha de constitución de la Sociedad.

Los bienes correspondientes a las dotaciones de los establecimientos (vajilla, cristalería, lencería, etc.), figuran en el balance por una cantidad y valor fijos, dado que su valor global y composición no varían sensiblemente, y siguiendo la práctica habitual en el sector de hostelería. Su importe es de 1.683.293.000 pesetas. Durante el ejercicio 1996 se ha incrementado la dotación de los establecimientos en 44.352.000 pesetas, por la reapertura del Parador de Turismo de Ávila y las Cañadas y por las ampliaciones realizadas en otros Establecimientos.

Existen ciertos objetos artísticos (cuadros, tapices, etc) situados en los paradores de turismo y hosterías y propiedad de la Sociedad, que han sido registrados con valor cero, dada la dificultad de determinar su valor venal.





g) Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se valoran en pesetas al tipo de cambio oficial en la fecha de su formalización. Al cierre del ejercicio, los saldos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio vigente en ese momento, y si las diferencias no realizadas tienen una importancia significativa, se contabilizan imputándolas a resultados, si son negativas, o al pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios, si son positivas.

h) Subvenciones de capital

Corresponden a subvenciones concedidas y cobradas, para la adquisición de inmovilizado material y se consideran como ingreso de acuerdo a la vida útil estimada de los elementos de inmovilizado, considerando las bajas producidas, para cuya financiación han sido obtenidas.

i) Provisiones de tráfico

Las dotaciones para cubrir los riesgos de insolvencias en la realización de los saldos de deudores, se efectúan en una base específica, para cubrir los riesgos por insolvencias identificadas a la fecha del balance.

j) Pensiones y otras obligaciones frente al personal

La Sociedad está obligada por convenio colectivo y por los acuerdos establecidos con el personal, a satisfacer ciertos pagos al personal en el momento de su jubilación.

Sobre la base de la valoración actuarial de dichos compromisos efectuada cada año, se ajusta el saldo de la provisión existente.

Las indemnizaciones a pagar a empleados por despidos que pudieran producirse como consecuencia de reajustes de plantilla u otros motivos no imputables a ellos, se calculan en función a los años de servicio. Cualquier gasto por este concepto se carga a resultados a medida que se produce. En 1996 están registradas por este concepto 208.673.000 pesetas, en el epígrafe de sueldos, salarios y asimilados, dentro de los gastos de personal.

k) Impuesto sobre Sociedades

Se calcula en función del resultado de las operaciones del ejercicio, teniendo en cuenta las diferencias permanentes y temporales entre el resultado contable y fiscal.

l) Ingresos y gastos

Se reconocen en el período en que se devengan.



## 5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El movimiento durante 1996 ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas		
	<u>Coste</u>	<u>Amortización</u>	<u>Valor neto</u>
- Saldo al 1 de enero de 1996	4.184	(400)	3.784
- Aumentos	<u>0</u>	<u>(946)</u>	<u>(946)</u>
- Saldo al 31 de diciembre de 1996	<u>4.184</u>	<u>(1.346)</u>	<u>2.838</u>

## 6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe, durante 1996, ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas				
	<u>Saldo al 1 de enero de 1996</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre de 1996</u>
<b><u>Coste</u></b>					
Aplicaciones informáticas	38.512	14.859	(16.589)	240.822	277.604
Anticipos de aplicaciones informáticas	198.796	163.449	(763)	(240.822)	120.660
Inmovilizado recibido en cesión de uso	81.732	0	(2.412)	0	79.320
• Instalaciones y Maquinaria	40.065	0	0	0	40.065
• Otras Instalaciones y Mobiliario	41.667	0	(2.412)	0	39.255
• Otro Inmovilizado	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>TOTAL</b>	<b>319.040</b>	<b>178.308</b>	<b>(19.764)</b>	<b>0</b>	<b>477.584</b>
<b><u>Amortización</u></b>					
Aplicaciones Informáticas	(14.328)	(29.514)	10.370	0	(33.472)
Inmovilizado recibido en cesión de uso	(23.400)	(7.558)	1.395	0	(29.563)
• Instalaciones y Maquinaria	(10.052)	(3.351)	0	0	(13.403)
• Otras Instalaciones y Mobiliario	(13.348)	(4.207)	1.395	0	(16.160)
• Otro Inmovilizado	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>TOTAL</b>	<b>(37.728)</b>	<b>(37.072)</b>	<b>11.765</b>	<b>0</b>	<b>(63.035)</b>
<b><u>VALOR NETO</u></b>	<b>281.312</b>	<b>141.236</b>	<b>(7.999)</b>	<b>0</b>	<b>414.549</b>

Existe un total de compromisos de compras por inmovilizado inmaterial, al 31 de diciembre de 1996, de 17.500.000 pesetas.



## 7. INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe durante 1996, ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas				Saldo al 31 de diciembre de 1996
	Saldo al 1 de enero de 1996	Altas	Bajas	Traspasos	
<b>Coste</b>					
Terrenos y Construcciones	1.776.252	1.808.086	0	128.713	3.713.051
Instalaciones técnicas y maquinaria	467.323	151.078	(9.142)	170.517	779.776
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6.693.897	280.281	(112.208)	318.076	7.180.046
Inmovilizaciones materiales en curso	181.135	824.228	(57.273)	(628.733)	319.357
Otro inmovilizado	<u>2.401.758</u>	<u>185.054</u>	<u>(8.435)</u>	<u>11.427</u>	<u>2.588.804</u>
	<u>12.320.365</u>	<u>3.748.727</u>	<u>(188.058)</u>	<u>0</u>	<u>15.581.034</u>
<b>Amortización</b>					
Construcciones	(28.799)	(15.458)	0	0	(44.257)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(125.163)	(34.356)	4.832	20	(154.667)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(2.657.187)	(602.798)	60.762	(20)	(3.199.243)
Otro inmovilizado	<u>(454.804)</u>	<u>(149.454)</u>	<u>5.024</u>	<u>0</u>	<u>(599.234)</u>
	<u>(3.265.953)</u>	<u>(802.066)</u>	<u>70.618</u>	<u>0</u>	<u>(3.997.401)</u>
<b>Provisión</b>					
	<u>(246)</u>	<u>(27.200)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(27.946)</u>
<b>VALOR NETO</b>	<u>9.253.666</u>	<u>2.419.461</u>	<u>(117.440)</u>	<u>0</u>	<u>11.555.687</u>

El capítulo de altas incluye el coste de las inversiones en inmovilizado material realizadas por la Sociedad en los Establecimientos durante 1.995 y 1.996 por cuenta de Turespaña y que de acuerdo al nuevo Pliego de concesión, (apartado 1) pasan a ser, definitivamente, propiedad de la Sociedad. Estas inversiones estaban originalmente como depósitos constituidos a largo plazo dentro de inmovilizaciones financieras (apartado 8).

Adicionalmente, la Sociedad utiliza en su explotación terrenos y edificios donde están ubicados los Paradores y Hosterias, cuya titularidad corresponde, básicamente, al Estado Español, por lo que su valor no figura en estas Cuentas Anuales.

Al igual que en ejercicios anteriores, la Sociedad ha registrado un canon que en 1.996 ha sido de 417.200.000 pesetas, por la utilización de la red de establecimientos. El importe total del canon ha sido cargado a Pérdidas y Ganancias en el epígrafe de Servicios Exteriores y el importe pendiente de pago al 31 de diciembre de 1996 que asciende a 312.900.000 pesetas está incluido en el pasivo del balance, dentro de "Deudas por compras o prestación de servicios".

Al 31 de diciembre de 1996 existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales por un importe de 1.423.176.000 pesetas.

El Inmovilizado Material totalmente amortizado al 31 de diciembre de 1.996 ascendía a 575.000.000 pesetas, correspondiendo principalmente a Otras instalaciones, utillaje y mobiliario y Otro inmovilizado.



## 8. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epigrafe durante 1.996, ha sido el siguiente:

	miles de pesetas			
	Saldo al 01.01.96	Aumentos	Bajas	Saldo al 31.12.96
- Créditos a largo plazo al personal	9.197	12.216	(8.614)	12.799
- Fianzas constituidas a largo plazo	4.213	7.545	(1.111)	10.647
- Depósitos constituidos a largo plazo	<u>253.571</u>	<u>1.694.609</u>	<u>(1.948.180)</u>	<u>0</u>
- <b>TOTAL</b>	<u>266.981</u>	<u>1.714.370</u>	<u>(1.957.905)</u>	<u>23.446</u>

El capítulo de bajas de depósitos constituidos a largo plazo, incluye el coste de las inversiones en inmovilizado material realizadas por la Sociedad en los establecimientos y que de acuerdo con el nuevo Pliego de concesión, (apartado 1), son a cargo de la Sociedad, (apartado 7).

## 9. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

### Cartera de valores a corto plazo

El detalle es como sigue:

	Tipo medio de interés <u>anual %</u>	Miles <u>de pesetas</u>
- Títulos de renta fija	8,36	3.450.000
- Intereses devengados		<u>17.563</u>
<b>TOTAL</b> .....		<u><u>3.467.563</u></u>

Los títulos que componen la cartera de valores vencen en 1997.

## 10. FONDOS PROPIOS

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epigrafe durante el ejercicio 1996 ha sido el siguiente:

4







Los conceptos "Telemática" y "Melilla" corresponden a dos subvenciones concedidas por la Comunidad Económica Europea conjuntamente con el Fondo Europeo para el Desarrollo Regional (FEDER). La primera se incluye dentro del programa Telemática 1991/93, con el objeto de fomentar la utilización o mejorar el acceso a los servicios avanzados de telecomunicación (informáticos) en los países de la Comunidad Europea. La segunda forma parte del Programa Melilla para el desarrollo estructural de dicha ciudad.

12.- INGRESOS DIFERIDOS POR INMOVILIZADO RECIBIDO EN CESIÓN DE USO

El movimiento durante el ejercicio 1.996, ha sido el siguiente :

	<u>Miles de pesetas</u>
- Saldo al 1 de enero de 1996.....	58.332
- Aplicación como ingreso en 1996 .....	(7.558)
- Bajas de inmovilizado (apartado 6).....	(1.018)
<b>Saldo al 31 de Diciembre de 1.996 .....</b>	<b>49.756</b>

13. PROVISIONES PARA PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES

El movimiento durante el ejercicio 1996, ha sido el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>
- Saldo al 1 de enero de 1996.....	954.286
- Dotación en el ejercicio .....	30.904
- Regularización provisión al 1 de Enero de 1.996 .....	(815.636)
- Pagos en el ejercicio .....	(13.619)
- <b>Saldo al 31 de diciembre de 1996.....</b>	<b>155.935</b>

Al 31 de diciembre de 1996 se ha efectuado la valoración de los compromisos existentes a esa fecha utilizando las siguientes hipótesis:

- Interés técnico.....	6,0 %
- Crecimiento del índice General de Precios al Consumo .....	3,0 %
- Crecimiento anual de retribuciones e indemnizaciones fijas .....	3,45 %

De acuerdo con estas hipótesis, tomando como edad de jubilación los 65 años y sobre una base de datos de personal individualizada, el valor de estos compromisos a 31 de diciembre de 1996 asciende a 155.935.000 pesetas.

En base al mencionado estudio actuarial, la dotación para 1996 supone 30.904.000 pesetas cargadas a gastos de personal. Adicionalmente se han cargado a gastos de personal 97.825.000 pesetas, relativas a pagos correspondientes a jubilaciones anticipadas realizadas en el ejercicio 1996.



Dado que la Ordenanza Laboral de Hostelería dejó de ser aplicable el 1 de Enero de 1.996, la Sociedad ha reconocido en 1.996 unos ingresos extraordinarios de 815.636.000 pesetas por cancelación de la provisión, al 31 de Diciembre de 1.995, que cubría los compromisos existentes con el personal regulados en dicha Ordenanza. (Apartado 15).

#### 14. SITUACIÓN FISCAL

Al 31 de Diciembre de 1.996, la Sociedad tiene abiertos a inspección fiscal todos los impuestos por las declaraciones presentadas desde su constitución.

A la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, existe una inspección en curso para todos los impuestos por las declaraciones presentadas, cubriendo todos los ejercicios abiertos a inspección. No se esperan pasivos adicionales por impuestos que pudieran surgir como resultado final de la inspección en curso, que no estuviesen provisionados por la Sociedad.

##### Administraciones Públicas

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 1996 es como sigue: Miles de pesetas

Deudora:

- Impuesto sobre el Valor Añadido a cobrar .....	30.104
- Impuesto sobre Sociedades anticipado .....	112.431
- Otros .....	<u>112</u>
<b>T O T A L</b> .....	<b><u>142.647</u></b>

Acreeedora:

Miles de pesetas

- Seguridad Social .....	253.795
- Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas .....	114.276
- Impuesto sobre el Tráfico de Empresas .....	4.619
- Impuesto sobre Sociedades diferido .....	106.757
- Impuesto sobre Sociedades a pagar .....	82.527
- Impuesto General Indirecto Canario .....	4.644
- Impuestos locales (I.B.I. - I.A.E.) .....	258.805
- Impuesto sobre el Valor Añadido: Reducción de Capital 1.995 .....	<u>682.202</u> (1)
<b>T O T A L</b> .....	<b>1.507.625</b>

(1) Provisión efectuada en base a la respuesta del 15 de Octubre de 1.996, a la consulta planteada por la Sociedad a la Subdirección General de Impuestos sobre el Consumo.

La conciliación del beneficio del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:



Miles de pesetas

- Beneficio contable, antes de impuestos .....	456.542
Diferencias permanentes:	
Incrementos .....	635.759
Disminuciones .....	(657)
<b>RESULTADO CONTABLE AJUSTADO .....</b>	<b>1.091.644</b>
- Diferencias temporales, ejercicios anteriores :	
Incrementos .....	21.528
- Diferencias temporales, ejercicio actual	
Disminuciones .....	(151.917)
Incrementos .....	<u>166.596</u>
<b>Base imponible (Resultado fiscal) .....</b>	<b>1.127.851</b>

Los cálculos efectuados en relación con el Impuesto sobre Sociedades son los siguientes:

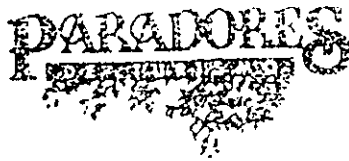
	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>Devengado</u>	<u>A pagar</u>
<u>Cuota 35% :</u>		
- Sobre resultado contable ajustado	382.075	
- Sobre resultado fiscal		394.748
<u>Deducciones :</u>		
- Inversiones	(226.292)	(226.292)
- Formación Profesional	(4.133)	(4.133)
- Bonificación Doble Imposición	(2.814)	(2.814)
- Devoición de deducciones	863	863
<u>Pagos a cuenta y retenciones :</u>		<u>(79.845)</u>
<b>TOTAL .....</b>	<b>149.699</b>	<b>82.527</b>

Impuesto diferido :

Saldo al 1 de enero de 1996 .....	(61.121)
- 35% diferencias temporales positivas ejercicio anterior .....	7.534
- 35% diferencias temporales negativas ejercicio actual .....	<u>(53.170)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1996 .....	<u>(106.757)</u>

Impuesto anticipado :

Saldo al 1 de enero de 1996 .....	53.928
- 35% diferencias temporales positivas ejercicio anterior .....	194
- 35% diferencias temporales positivas ejercicio actual .....	<u>58.309</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1996 .....	<u>112.431</u>



## 15. GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS

Las entidades de crédito han prestado avales por cuenta de la Sociedad ante la Administración Pública por un importe de 177.679.000 pesetas y ante otros por 23.168.000 pesetas.

## 16. INGRESOS Y GASTOS

### a) Cifra de negocios

La cifra de ventas e ingresos de explotación de la Sociedad durante el ejercicio, distribuida por mercados geográficos es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>
- Península .....	21.275.130
- Ceuta y Melilla .....	535.857
- Canarias .....	<u>685.129</u>
<b>T O T A L</b> .....	<u><u>22.496.116</u></u>

### b) Consumos de aprovisionamientos

El detalle de este capítulo es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>
- Compras .....	4.585.509
- Aumento de existencias de materias primas y otros aprovisionamientos .....	<u>(11.024)</u>
<b>T O T A L</b> .....	<u><u>4.574.485</u></u>

### c) Personal

El número medio de empleados distribuido por categorías, durante el ejercicio, ha sido el siguiente:

* Personal no sujeto a convenio:	
- Personal Directivo .....	92
- Otro personal de Servicios Centrales .....	57
* Personal no sujeto a convenio general :	
- Convenio Hostal San Marcos .....	120
- Convenio Hostal Reyes Católicos .....	157
* Personal sujeto a convenio general .....	<u>3.164</u>
<b>T O T A L</b> .....	<u><u>3.590</u></u>

### d) Variación de provisiones y pérdidas de crédito incobrables

	<u>Miles de pesetas</u>
- Variación de la provisión para insolvencias .....	146.012
- Fallidos .....	<u>70</u>
<b>T O T A L</b> .....	<u><u>146.082</u></u>



e) Remuneración de los miembros del Consejo de Administración

El detalle de la remuneración devengada por los miembros del Consejo de Administración durante el ejercicio es el siguiente:

Miles de pesetas

Sueldos y Seguridad Social .....	33.072
Dietas .....	<u>18.703</u>
<b>TOTAL .....</b>	<b><u>51.775</u></b>

f) Resultados extraordinarios

\* Gastos extraordinarios :

Las partidas más significativas son :

- Gastos por cierre de Carmona .....	64.018
<b>TOTAL .....</b>	<b><u>64.018</u></b>

\* Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores.

Las partidas más significativas son :

Miles de pesetas

- Provisión Impuesto sobre Valor Añadido:	
Reducción Capital 1.995 .....	682.202
- Gastos de personal .....	35.901
- Regularización Impuestos Locales .....	<u>12.988</u>
<b>TOTAL .....</b>	<b><u>731.091</u></b>

\* Ingresos y beneficios de otros ejercicios

Las partidas más significativas son:

- Cancelación Provisión para jubilaciones, al 31 de Diciembre de 1.995, por derogación de la Ordenanza Laboral de Hostelería (Apartado 13) .....	815.636
- Exceso provisión de gastos personal de 1.995 .....	<u>51.503</u>
<b>TOTAL .....</b>	<b><u>867.139</u></b>

17. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente a los ejercicios 1996 y 1995, es el siguiente:

C.I.F. A. 945520

**A) ORIGENES Y APLICACION DE FONDOS**

Miles de plas

APLICACIONES		1996	1995	ORIGENES		1996	1995
Recursos aplicados en las operaciones.....				Recursos procedentes de las operaciones.....		417.000	1.311.763
Gastos de primer establecimiento		0	4.154				
Adquisición de inmovilizado				Subvención de capital		9.650	1.987
Material (neto)		3.211.527	1.158.014	Enajenación inmovilizado financiero		1.913.878	0
Material Inmaterial		178.308	120.113	Devolución de inmovilizado material al accionista por reducción de capital		0	4.927.939
Financiero		1.714.379	252.124	Accededores a largo plazo por fianzas recibidas		0	100
Reducción de capital		0	4.929.100	Enajenación inmovilizado material		35.430	2.255
				Traspaso a C.P. de inmovilizaciones financieras		42.916	7.261
Provisiones para riesgos y gastos		13.619	11.838				
				TOTAL ORIGENES.....		2.416.674	6.251.285
TOTAL APLICACIONES.....		5.127.824	6.494.823	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCION DE CAPITAL CIRCULANTE)		2.708.950	243.538
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DE CAPITAL CIRCULANTE)		0	0				
		5.127.824	6.494.823			5.127.824	6.494.823

**B) VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE**

Miles de plas

VARIACION CAPITAL CIRCULANTE	1996		1995	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	11.004	0	22.967	0
Deudores	351.545	0	125.704	0
Acreedores	0	1.303.821	0	154.193
Inversiones financieras temporales	0	1.132.933	950.178	0
Tesorería	120.331	0	0	1.252.325
Ajustes por periodificación	0	46.070	64.131	0
TOTAL	462.880	3.177.830	1.162.980	1.406.518
VARIACION CAPITAL CIRCULANTE Aumentos (Disminuciones)	2.708.950	0	243.538	0
	3.177.830	3.177.830	1.406.518	1.406.518

*W*

**C) RECURSOS PROCEDENTES DE OPERACIONES**

Miles de ptas

	1996	1995
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO.....</b>	306.843	513.882
<b>Más:</b>		
Dotación amortizaciones inmov. material y gastos de estabto.	803.012	777.599
Dotación a provisión para pensiones y obligaciones similares	30.904	59.975
Pérdidas en enajenación de inmovilizado material	28.855	64.640
Pérdidas en enajenación de inmovilizado inmaterial	6.219	147
Dotación amortizaciones inmovilizado inmaterial	29.514	7.401
Regularización inversiones financieras a largo plazo	1.111	4.638
Regularización inmovilizado en curso	57.273	61.788
Regularización subvenciones	1.890	35.501
Dotación provisiones inmovilizado material	27.200	0
<b>Menos:</b>		
Beneficios procedentes del inmovilizado material	30.575	539
Subvenciones de capital aplicadas en el ejercicio.	29.610	87.589
Ajuste provisión para pensiones y obligaciones similares	815.636	118.435
Exceso provisiones del inmovilizado material	0	7.245
<b>TOTAL RECURSOS PROCEDENTES DE OPERACIONES</b>	<b>417.000</b>	<b>1.311.763</b>

*de*



PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A.

Memoria

Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 1995

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó el 18 de enero de 1991 (con efectos 1 de enero de 1991) por transformación del Organismo Autónomo "Administración Turística Española" en la Sociedad Estatal "Paradores de Turismo de España, S.A.", de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 4/1990 de 29 de junio de Presupuestos Generales del Estado para 1990. De acuerdo con lo establecido en dicha Ley, la Sociedad Estatal "Paradores de Turismo de España, S.A." proseguirá desde su constitución formal, sin solución de continuidad, las actividades del Organismo Autónomo "Administración Turística Española", subrogándose en todos sus derechos y obligaciones.

Por acuerdo del Consejo de Ministros de 14 de diciembre de 1990 se aprobó el texto inicial de los estatutos de la Sociedad y se fijó un capital social inicial. (Apartado 10).

El objeto social es la gestión y explotación de la red de establecimientos e instalaciones turísticas del Estado, así como la realización de otras actividades relacionadas con el objetivo expuesto que el Instituto de Turismo de España pueda encomendarle. Para el cumplimiento de dicho objeto, la Sociedad podrá llevar a cabo actividades empresariales de carácter turístico por sí o en colaboración con otras empresas públicas o privadas.

Su domicilio social se encuentra en la calle Requena, 3 en Madrid.

La actividad actual de la Sociedad es la gestión y explotación de una red de establecimientos e instalaciones turísticas compuesta por 83 paradores de turismo y 2 hosterías localizados en la Península Ibérica, Canarias, Ceuta y Melilla.

La titularidad de los terrenos y edificios, donde están ubicados estos establecimientos, corresponden al Estado Español. (Apartado 7). El 8 de Mayo de 1.995, la Sociedad formalizó con el Instituto de Turismo de España (Turespaña) el "Pliego de concesión del uso y ocupación de los edificios e instalaciones de los Paradores de Turismo a Paradores de Turismo de España, S.A.". En dicho Pliego se establece el objeto, duración y fines de la concesión, fijando las características del canon por dicha concesión y el marco de competencias en la realización de inversiones en la red de establecimientos.





- Aguablava
- Arties
- Bayona
- Bielsa
- Cañadas
- Cardona
- La Gomera
- El Hierro
- Málaga Golf
- Mérida
- Ribadeo
- Segovia
- Tuy
- Zamora

Las redecoraciones y mejoras de nivel de confort más importantes, se han realizado en los siguientes establecimientos:

- Aguablava
- Arcos de la Frontera
- Arties
- Avila
- Benavente
- Cáceres
- Cañadas
- Cardona
- La Gomera
- El Hierro
- Jarandilla
- León
- Málaga Golf
- Santiago de Compostela
- Segovia
- Toledo
- Tordesillas
- Trujillo
- Tuy
- Vic
- Zamora

Este programa de actuación tendrá su continuidad en próximos años, al objeto de conseguir la imagen deseada para nuestra red de establecimientos.

Por último, hay que señalar el cierre de los Paradores de Turismo de Carmona y Bayona que han afectado significativamente a la cuenta de resultados del año y que en el transcurso de 1.997 está previsto estén nuevamente operativos, cuanto menos parcialmente.

## 2. EVOLUCIÓN PREVISTA

Se ha iniciado en el segundo semestre del año la puesta en marcha de un nuevo Plan Comercial y Operativo que, junto con un ambicioso plan de formación y de carreras profesionales para el personal, así como con la puesta al día del plan informático desarrollado para la empresa, generarán para la Sociedad la dinámica necesaria para colocarla como líder dentro del sector.



PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio terminado  
el 31 de diciembre de 1995

CUENTAS ANUALES

Balances de situación

Cuentas de pérdidas y ganancias

Memoria

INFORME DE GESTIÓN

Handwritten signatures and initials.

*e*  
*fer*

PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA S.A.		BALANCE DE SITUACION EJERCICIO 1995		(Miles ptas)	
ACTIVO	EJERC. 1995	EJERC. 1994	PASIVO	EJERC. 1995	EJERC. 1994
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>9.208.743</b>	<b>14.343.898</b>	<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>12.837.646</b>	<b>17.251.782</b>
Gasto establecimiento	3.784	0	Capital suscrito	10.961.260	16.885.260
Gasto de primer establecimiento	3.784	0	Reservas	1.362.613	1.324.072
Inmovilizaciones inmateriales	281.312	416.661	Reserva legal	561.367	557.523
Aplicaciones informáticas	38.512	27.999	Otras reservas	801.146	766.550
Anticipos	168.768	89.538	Pérdidas y ganancias (Beneficio)	613.882	38.440
Inmovilizado recibido en cesión de uso	81.732	350.626			
Amortizaciones	(37.728)	(52.710)	<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>129.386</b>	<b>433.482</b>
Inmovilizaciones materiales	8.263.666	13.511.088	Subvenciones de capital	78.054	128.175
Terrenos y construcciones	1.778.252	3.101.992	Ingresos diferidos por inmovil. recibido en cesión de uso	58.332	305.267
Instalaciones técnicas y maquinaria	487.323	4.904.892	<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>664.288</b>	<b>1.024.584</b>
Otras instalaciones utilaje y mobiliario	6.863.867	6.665.391	Provisión para pensiones y obligaciones similares	654.288	1.024.584
Inmovilizado material en curso	161.135	58.706			
Otro inmovilizado	3.401.758	3.164.798	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>250</b>	<b>150</b>
Provisiones	(748)	(7.991)	Otros acreedores	250	150
Amortizaciones	(3.265.953)	(4.297.702)	Fianzas y depósitos recibidos	250	150
Inmovilizaciones financieras	266.981	16.866	<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>4.019.567</b>	<b>3.866.353</b>
Otros créditos	9.197	8.510	Acreedores comerciales	2.096.871	2.379.124
Depósitos y fianzas largo plazo	257.784	8.348	Anticipos recibidos por pedidos	43.948	39.387
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>8.142.381</b>	<b>8.231.726</b>	Deudas por compras o prestación de servicios	1.875.150	2.309.848
Existencias	632.766	609.798	Deudas por efectos a pagar	177.773	29.869
Materias primas y otros aprovisionamientos	532.765	509.798	Otras deudas no comerciales	1.913.686	1.470.061
Deudores	1.182.070	1.036.366	Administraciones Públicas	872.350	585.747
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.234.178	1.080.175	Otras deudas	98.517	148.819
Deudores varios	99.202	84.404	Remuneraciones pendientes de pago	1.133.072	705.198
Personal	54.832	11.915	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	9.957	32.297
Administraciones Públicas	70.434	129.951			
Provisiones	(298.576)	(250.079)	<b>Ajustes por periodificación</b>	<b>9.030</b>	<b>16.177</b>
Inversiones financieras temporales	6.277.739	4.327.641			
Cartera de valores a corto plazo	5.273.148	4.303.344			
Depósitos y fianzas a corto plazo	4.591	24.217			
Tesorería	1.094.108	2.348.433			
Ajustes por periodificación	76.699	11.669			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>17.848.124</b>	<b>22.575.624</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>17.848.124</b>	<b>22.575.624</b>

*fu*

PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA S.A.		CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS		(Miles de ptas)	
EJERCICIO ANUAL 1994					
DEBE	EJERC.1994	EJERC.1994	HABER	EJERC.1994	EJERC.1994
<b>GASTOS</b>			<b>INGRESOS</b>		
Aprovisionamientos	4.438.802	4.208.699	Importe neto de la cifra de negocios	21.506.813	20.133.483
Consumos	4.435.802	4.208.699	Ventas	21.506.813	20.133.483
Gastos de personal	11.611.989	11.273.499	Otros ingresos de explotación	176.636	221.643
Sueldos, salarios y asimilados	8.703.709	8.324.241	Ingresos accesorios y otros de gestión	128.878	207.790
Cargas sociales	2.762.967	2.771.194	Subvenciones	46.659	13.754
Pensiones y similares	145.313	178.064			
Dotación para amortización del inmovilizado	797.316	1.241.182			
Variación provisiones de tráfico	47.866	22.347			
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	47.555	22.347			
Otros gastos de explotación	4.040.773	3.814.010			
Servicios exteriores	3.915.090	3.733.522			
Tributos	105.489	80.361			
Otros gastos de gestión corriente	20.214	127			
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACION</b>	<b>748.913</b>	<b>0</b>	<b>PERDIDAS DE EXPLOTACION</b>	<b>0</b>	<b>202.881</b>
Gastos financieros y asimilados	186.643	174.239	Ingresos de otros valores negociables	642.798	448.783
Por deudas con terceros y gastos asimilados	186.643	174.239	De empresas fuera del grupo	542.798	448.783
Diferencias negativas de cambio	167	143	Otros intereses e ingresos asimilados	39.150	31.301
			Otros intereses	39.150	31.301
			Diferencias positivas de cambio	18.381	19.684
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>413.619</b>	<b>326.386</b>	<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>1.162.432</b>	<b>122.705</b>	<b>PERDIDAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Variación de las provisiones de inmovilizado	(7.246)	(22.314)	Beneficios procedentes de inmovilizado	639	6.139
Pérdidas procedentes del inmovilizado	66.316	122.067	Subvenciones de capital transferidas a result. del ejero.	07.589	62.619
Gastos extraordinarios	686.646	63.617	Ingresos extraordinarios	19.984	38.672
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	70.703	66.612	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	163.306	37.194
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>464.601</b>	<b>76.247</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>707.631</b>	<b>48.458</b>	<b>PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impuesto sobre sociedades	193.649	8.018			
<b>RESULTADO EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>513.982</b>	<b>36.440</b>	<b>RESULTADO EJERCICIO (PERDIDAS)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A.

Memoria

Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 1995

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó el 18 de enero de 1991 (con efectos 1 de enero de 1991) por transformación del Organismo Autónomo "Administración Turística Española" en la Sociedad Estatal "Paradores de Turismo de España, S.A.", de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 4/1990 de 29 de junio de Presupuestos Generales del Estado para 1990. De acuerdo con lo establecido en dicha Ley, la Sociedad Estatal "Paradores de Turismo de España, S.A." proseguirá desde su constitución formal, sin solución de continuidad, las actividades del Organismo Autónomo "Administración Turística Española", subrogándose en todos sus derechos y obligaciones.

Por acuerdo del Consejo de Ministros de 14 de diciembre de 1990 se aprobó el texto inicial de los estatutos de la Sociedad y se fijó un capital social inicial. (Apartado 10).

El objeto social es la gestión y explotación de la red de establecimientos e instalaciones turísticas del Estado, así como la realización de otras actividades relacionadas con el objetivo expuesto que el Instituto de Turismo de España pueda encomendarle. Para el cumplimiento de dicho objeto, la Sociedad podrá llevar a cabo actividades empresariales de carácter turístico por si o en colaboración con otras empresas públicas o privadas.

Su domicilio social se encuentra en la calle Requena, 3 en Madrid.

La actividad actual de la Sociedad es la gestión y explotación de una red de establecimientos e instalaciones turísticas compuesta por 83 paradores de turismo y 2 hosterías localizados en la Península Ibérica, Canarias, Ceuta y Melilla.

La titularidad de los terrenos y edificios, donde están ubicados estos establecimientos, corresponden al Estado Español. (Apartado 7). El 8 de Mayo de 1.995, la Sociedad formalizó con el Instituto de Turismo de España (Turespaña) el "Pliego de concesión del uso y ocupación de los edificios e instalaciones de los Paradores de Turismo a Paradores de Turismo de España, S.A.". En dicho Pliego se establece el objeto, duración y fines de la concesión, fijando las características del canon por dicha concesión y el marco de competencias en la realización de inversiones en la red de establecimientos.

2. BASE DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

Imagen fiel y principios contables.

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.



### 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración acordó formular propuesta de distribución de resultados, dotando la reserva legal del 10 por ciento del beneficio del ejercicio y destinando el resto del mismo a reservas voluntarias.

### 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, establecidos en la legislación vigente. En particular, se han aplicado las siguientes normas de valoración:

#### a) Gastos de establecimiento

Corresponden a gastos específicamente relacionados con la apertura y reapertura de establecimientos. Estos gastos son capitalizados, siempre que se produzca una ampliación de su capacidad y se prevea un incremento en los ingresos que compensen la amortización sistemática de los gastos capitalizados, que se realiza en un período de cinco años.

#### b) Inmovilizado inmaterial

Los programas informáticos adquiridos se valoran a precio de adquisición y su amortización se realiza en un período de cinco años.

Los anticipos corresponden a pagos para la realización de programas informáticos, que todavía no están operativos. Estos anticipos no se amortizan.

El inmovilizado recibido en cesión de uso corresponde al inmovilizado material recibido de la Diputación de Cáceres en la apertura del establecimiento de Cáceres. Figura en el activo por el valor de cesión, teniendo su contrapartida en el pasivo en la cuenta de Ingresos diferidos, que es imputada a resultados, como ingreso extraordinario, en proporción a la amortización contabilizada de los activos cedidos. Dicha amortización se calcula en base a vidas útiles similares a las del inmovilizado material.

#### c) Inmovilizaciones materiales

Los bienes comprendidos en inmovilizaciones materiales están compuestos básicamente por la aportación de bienes efectuada en la constitución de la Sociedad el 18 de enero de 1991 (con efectos 1 de enero de 1991) junto con los adquiridos por la Sociedad desde dicha fecha. Se encuentran valorados a coste de adquisición menos la amortización acumulada correspondiente a partir de la fecha de constitución de la Sociedad.



Los bienes correspondientes a las dotaciones de los establecimientos (vajilla, cristalería, lencería, etc.), figuran en el balance por una cantidad y valor fijados dado que su valor global y composición no varían sensiblemente y siguiendo la práctica habitual en el sector de hostelería. Su importe es de 1.611.740.000 pesetas. Durante el ejercicio 1995 se ha incrementado la dotación de los establecimientos en 25.740.000 pesetas, por la reapertura del Parador de Turismo de Málaga-Gibralfaro, realizada durante el ejercicio.

Existen ciertos objetos artísticos (cuadros, tapices, etc) situados en los paradores de turismo y hosterías y propiedad de la Sociedad, que han sido registrados con valor cero, dada la dificultad de determinar su valor venal.

Las reparaciones y los gastos de mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el período en que se producen. Los costes de ampliación y mejoras importantes que dan lugar a una mayor duración del bien son capitalizados como mayor valor del mismo.

La dotación a la amortización se calcula sobre el coste de adquisición, aplicando los porcentajes anuales que se indican a continuación para amortizar los elementos de acuerdo con su vida útil :

Porcentajes medios

• Construcciones .....	1,50 %
• Instalaciones técnicas y maquinaria:	
- Instalaciones técnicas .....	5,90 %
- Maquinaria .....	8,20 %
• Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	
- Otras instalaciones .....	7,50 %
- Utillaje .....	11,30 %
- Mobiliario .....	8,80 %
Otro inmovilizado	
- Equipo de Oficina .....	12,30 %
- Equipos informáticos .....	15,80 %
- Elementos de transporte .....	12,20 %
- Otro inmovilizado .....	6,70 %

Las dotaciones (vajilla, cristalería, lencería, etc) no se amortizan, considerando las reposiciones de las mismas efectuadas en el ejercicio como gasto. El gasto por este concepto en el ejercicio ha ascendido a 152.624.000 pesetas y se encuentra incluido como "Otros gastos de explotación-Servicios exteriores". De la provisión realizada en el ejercicio 1992, 59.295.000 pesetas, se han aplicado 7.245.000 pesetas al ajustar los saldos contables de las dotaciones de los establecimientos al valor de su inventario físico.



d) Inmovilizaciones financieras.

Las inmovilizaciones financieras se encuentran a su precio de adquisición que corresponde al valor de reembolso.

e) Inversiones financieras temporales

La cartera de valores incluida en este epígrafe se valora a precio de adquisición.

f) Existencias

Las materias primas y otros aprovisionamientos se valoran a precio medio de adquisición o a valor de mercado, si éste fuera inferior.

g) Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se valoran en pesetas al tipo de cambio oficial en la fecha de su formalización. Al cierre del ejercicio, los saldos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio vigente en ese momento, y si las diferencias no realizadas tienen una importancia significativa, se contabilizan imputándolas a resultados, si son negativas, o al pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios, si son positivas.

h) Subvenciones de capital

Corresponden a subvenciones concedidas y cobradas hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, para la adquisición de inmovilizado material y se consideran como ingreso de acuerdo a la vida útil estimada de los elementos de inmovilizado, considerando las bajas producidas, para cuya financiación han sido obtenidas.

Las subvenciones concedidas y pendiente de cobro que al 31 de diciembre de 1995 ascendían a 3.600.000 pesetas, no se han registrado en estas cuentas anuales, siguiendo un criterio de prudencia.

i) Provisiones de tráfico

Las dotaciones para cubrir los riesgos de insolvencias en la realización de los saldos de deudores, se efectúan en una base específica, para cubrir los riesgos por insolvencias identificadas a la fecha del balance.

j) Pensiones y otras obligaciones frente al personal

La Sociedad está obligada por los diferentes convenios colectivos aplicables y por los acuerdos establecidos con el personal, a satisfacer ciertos pagos al personal en el momento de su jubilación.

Sobre la base de la valoración actuarial de dichos compromisos efectuada cada año, se ajusta el saldo de la provisión existente.





Las indemnizaciones a pagar a empleados por despidos que pudieran producirse como consecuencia de reajustes de plantilla u otros motivos no imputables a ellos, se calculan en función a los años de servicio. Cualquier gasto por este concepto se carga a resultados a medida que se produce. En 1995 están registradas por este concepto 375.887.000 pesetas, en el epígrafe de sueldos, salarios y asimilados, dentro de los gastos de personal.

Todos los costes por indemnizaciones en relación con los expedientes de regulación de empleo aparecen registradas en el capítulo de gastos extraordinarios por un total de 283.088.000 pesetas.

k) Impuesto sobre Sociedades

Se calcula en función del resultado de las operaciones del ejercicio, teniendo en cuenta las diferencias permanentes y temporales entre el resultado contable y fiscal.

l) Ingresos y gastos

Se reconocen en el período en que se devengan.

5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El movimiento durante 1995 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>		
	<u>Coste</u>	<u>Amortización</u>	<u>Valor neto</u>
- Saldo al 1 de enero de 1995	—	—	—
- Aumentos	<u>4.184</u>	<u>(400)</u>	<u>3.784</u>
- Saldo al 31 de diciembre de 1995	4.184	(400)	3.784
	=====	=====	=====

6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe, durante 1995, ha sido el siguiente:

Coste	Saldo al 1 de enero de 1995	Miles de pesetas		Saldo al 31 de diciembre de 1995
		Altas	Bajas	
Aplicaciones Informáticas	27.999	10.903	(390)	38.512
Anticipos de aplicaciones Informáticas	89.536	109.260	0	188.796
Inmovilizado recibido en cesión de uso:				
* Instalaciones y Maquinaria	350.826	0	(269.094)	81.732
* Otras Instalaciones y Mobiliario	40.959	0	(894)	40.065
* Otro Inmovilizado	303.933	0	(262.266)	41.667
	<u>5.934</u>	<u>0</u>	<u>(5.934)</u>	<u>0</u>
	<u>468.361</u>	<u>120.163</u>	<u>(269.484)</u>	<u>319.040</u>
<b>Amortización</b>				
Aplicaciones Informáticas	(7.171)	(7.401)	244	(14.328)
Inmovilizado recibido en cesión de uso:				
* Instalaciones y Maquinaria	(45.539)	(13.762)	35.801	(23.400)
* Otras Instalaciones y Mobiliario	(6.804)	(3.373)	125	(10.052)
* Otro Inmovilizado	(38.735)	(10.389)	35.778	(13.348)
	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>(52.710)</u>	<u>(21.163)</u>	<u>36.145</u>	<u>(37.728)</u>
<b>VALOR NETO</b>	<u>415.651</u>	<u>99.000</u>	<u>(233.339)</u>	<u>281.312</u>

El capítulo de bajas incluye el inmovilizado recibido en cesión de uso en ejercicios anteriores y que ha sido adquirido por la Sociedad a la Secretaría General de Turismo en Mayo de 1.995. La adquisición se refleja en Inmovilizado Material como altas (apartado 7).

Existe un total de compromisos de compras por inmovilizado inmaterial, al 31 de diciembre de 1995, de 160.060.000 pesetas.

## 7. INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe durante 1995, ha sido el siguiente:

Coste	Saldo al 1 de enero de 1995	Miles de pesetas			Saldo al 31 de diciembre de 1995
		Altas	Bajas	Traspasos	
Terrenos y Construcciones	3.101.992	7.338	(1.336.442)	3.364	1.776.252
Instalaciones técnicas y maquinaria	4.904.892	42.115	(4.568.432)	88.748	487.323
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6.965.391	565.878	(843.914)	6.542	6.693.897
Inmovilizaciones materiales en curso	59.709	359.965	(61.789)	(176.750)	181.135
Otro inmovilizado	<u>3.184.798</u>	<u>183.318</u>	<u>(54.454)</u>	<u>78.096</u>	<u>3.401.758</u>
	<u>18.216.782</u>	<u>1.168.614</u>	<u>(6.865.031)</u>	<u>0</u>	<u>12.520.365</u>
<b>Amortización</b>					
Construcciones	(143.044)	(14.486)	128.747	(16)	(28.799)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.400.431)	(33.852)	1.341.520	(32.400)	(125.163)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(2.429.128)	(594.504)	318.534	47.911	(2.657.187)
Otro inmovilizado	<u>(325.069)</u>	<u>(134.357)</u>	<u>20.147</u>	<u>(15.495)</u>	<u>(454.804)</u>
	<u>(4.297.702)</u>	<u>(777.199) (1)</u>	<u>1.808.948</u>	<u>0</u>	<u>(3.265.953)</u>
<b>Provisión</b>	<u>(7.891)</u>	<u>0</u>	<u>7.245</u>	<u>0</u>	<u>(746)</u>
<b>VALOR NETO</b>	<u>13.911.089</u>	<u>391.415</u>	<u>(5.048.838)</u>	<u>0</u>	<u>9.253.666</u>

(1) Incluye 1.446.000 pesetas, cargadas a pérdidas procedentes del inmovilizado material por ajuste de inventario.



El capítulo de altas incluye el coste del inmovilizado material adquirido en mayo de 1995 a la Secretaría General de Turismo y que originariamente estaba como inmovilizado recibido en cesión de uso dentro de inmovilizaciones inmateriales (apartado 6).

El capítulo de bajas incluye el valor neto de los activos afectados a la reducción de capital (apartado 10).

Adicionalmente, la Sociedad utiliza en su explotación terrenos y edificios donde están ubicados los Paradores y Hosterías, cuya titularidad corresponde al Estado Español, por lo que su valor no figura en estas Cuentas Anuales.

Al igual que en años anteriores, la Sociedad ha registrado en 1995 un canon de 400.000.000 pesetas, por la utilización de la red de establecimientos. El importe total del canon ha sido cargado a Pérdidas y Ganancias en el epígrafe de Servicios Exteriores y el importe pendiente de pago al 31 de diciembre de 1995 que asciende a 100.000.000 pesetas está incluido en el pasivo del balance, dentro de "Deudas por compras o prestación de servicios".

Al 31 de diciembre de 1995 existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales por un importe de 186.445.000 pesetas.

#### 8. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe durante 1.995, ha sido el siguiente:

	miles de pesetas			
	Saldo al <u>01.01.95</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Bajas</u>	Saldo al <u>31.12.95</u>
- Créditos a largo plazo al personal	8.510	7.948	(7.261)	9.197
- Fianzas constituidas a largo plazo	8.346	505	(4.638)	4.213
- Depósitos constituidos a largo plazo	---	<u>253.571</u>	---	<u>253.571</u>
<b>TOTAL</b>	<u>16.856</u>	<u>262.024</u>	<u>(11.899)</u>	<u>266.981</u>

Como depósitos constituidos a largo plazo están registradas las inversiones realizadas por la Sociedad en los establecimientos y que de acuerdo con el "Pliego de concesión del uso y ocupación de los edificios e instalaciones" firmado con Turespaña (apartado 1), son a cargo del mencionado Organismo. Los compromisos que la Sociedad tiene al 31 de Diciembre de 1.995, por este tipo de inversiones, es de 1.562.300.000 pesetas.



9. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Cartera de valores a corto plazo

El detalle es como sigue:	Tipo medio de interés <u>anual %</u>	Miles <u>de pesetas</u>
- Titulos de renta fija	9,38	5.232.588
- Intereses devengados		<u>40.560</u>
<b>TOTAL</b> .....		<b><u>5.273.148</u></b>

Los títulos que componen la cartera de valores vencen en 1996.

10. FONDOS PROPIOS

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe durante el ejercicio 1995 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>			
	<u>Capital suscrito</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Otras reservas</u>	<u>Pérdidas y ganancias</u>
Saldo al 1 de enero de 1995	15.889.250	557.523	766.550	38.440
Distrib. resultados ejerc. 1994:				
• Dotación de reservas		3.844	34.596	(38.440)
Reducción de Capital	(4.928.000)			
Beneficio ejercicio 1995				<u>513.882</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 1995</b>	<b>10.961.250</b>	<b>561.367</b>	<b>801.146</b>	<b><u>513.882</u></b>

a) Capital suscrito

En la Junta General Universal de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 1995 se acordó reducir el capital social en 4.928.000.000 pesetas, mediante la devolución de aportaciones al accionista correspondientes a bienes incluidos en inmovilizaciones materiales por 4.927.939.136 pesetas y la entrega en metálico al mismo de 60.864 pesetas. La reducción de capital se efectuó mediante la amortización de 19.712 acciones nominativas de 250.000 pesetas nominales cada una y ha sido formalizada mediante escritura pública al 13 de julio de 1995.

El capital de la Sociedad, al 31 de diciembre de 1995, está representado por 43.845 acciones nominativas de 250.000 pesetas cada una, totalmente suscritas y desembolsadas por la Dirección General del Patrimonio del Estado, mediante aportación de todos los bienes, derechos y obligaciones de que el Organismo Autónomo "Administración Turística Española" era titular al 30 de junio de 1990 (apartado 1) y después de la reducción de capital efectuada en 1995.



b) Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas las sociedades deberán dotar un mínimo del 10 por ciento del beneficio del ejercicio a reserva legal hasta alcanzar el 20 por ciento del capital social. Esta reserva sólo puede utilizarse para cubrir, en su caso el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias, si no existen otras reservas disponibles para este fin, y para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10 por ciento del capital ya aumentado.

c) Otras reservas

Corresponde a la reserva generada en la constitución de la Sociedad efectuada el 18 de enero de 1991 y a reservas voluntarias. Las reservas incluidas en este capítulo son de libre disposición.

11. SUBVENCIONES DE CAPITAL

El movimiento de esta cuenta durante el ejercicio 1995, para cada una de las subvenciones concedidas, ha sido el siguiente:

	<u>Telemática</u>	<u>Melilla</u>	<u>Alarcón</u>	<u>Total (miles ptas)</u>
- Saldo al 1 de enero de 1995	49.983	78.192	0	128.175
- Subvenciones concedidas y cobradas	0	0	1.967	1.967
- Ajuste	32.342	3.159	0	35.501
- Aplicación como ingreso en 1995	(25.808)	(59.814)	(1.967)	(87.589)
<b>- Saldo al 31 de diciembre de 1995</b>	<b>56.517</b>	<b>21.537</b>	<b>0</b>	<b>78.054</b>

Los conceptos "Telemática" y "Melilla" corresponden a dos subvenciones concedidas por la Comunidad Económica Europea conjuntamente con el Fondo Europeo para el Desarrollo Regional (FEDER). La primera se incluye dentro del programa Telemática 1991/93, con el objeto de fomentar la utilización o mejorar el acceso a los servicios avanzados de telecomunicación (informáticos) en los países de la Comunidad Europea. La segunda forma parte del Programa Melilla para el desarrollo estructural de dicha ciudad.

La subvención del Parador de Alarcón fue concedida por la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha dentro del programa de incentivos a la inversión empresarial de la región.

12.- INGRESOS DIFERIDOS POR INMOVILIZADO RECIBIDO EN CESIÓN DE USO

El movimiento durante el ejercicio 1.995, ha sido el siguiente :



Miles de pesetas

- Saldo al 1 de enero de 1995 .....	305.287
- Aplicación como ingreso en 1995 .....	(13.762)
- Bajas de inmovilizado (apartado 6) .....	(233.193)
- <b>TOTAL</b> .....	<b>58.332</b>

### 13. PROVISIONES PARA PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES

El movimiento durante el ejercicio 1995, ha sido el siguiente:

Miles de pesetas

- Saldo al 1 de enero de 1995 .....	1.024.584
- Dotación en el ejercicio .....	59.975
- Regularización provisión al 31 de Diciembre de 1.994 .....	(118.435)
- Pagos en el ejercicio .....	(11.838)
- <b>Saldo al 31 de diciembre de 1995</b> .....	<b>954.286</b>

Al 31 de diciembre de 1995 se ha efectuado la valoración de los compromisos existentes a esa fecha utilizando las siguientes hipótesis:

- Interés técnico .....	7,0 %
- Crecimiento del índice General de Precios al Consumo .....	4,0 %
- Crecimiento anual de retribuciones e indemnizaciones fijas .....	4,5 %

De acuerdo con estas hipótesis, tomando como edad de jubilación los 65 años y sobre una base de datos de personal individualizada, el valor de estos compromisos a 31 de diciembre de 1995 asciende a 954.286.000 pesetas.

En base al mencionado estudio actuarial, la dotación para 1995 supone 59.975.000 pesetas cargadas a gastos de personal. Adicionalmente se han cargado a gastos de personal 72.661.000 pesetas, relativas a pagos correspondientes a jubilaciones anticipadas realizadas en el ejercicio 1995.

Con las mismas hipótesis actuariales y teniendo en cuenta el nuevo convenio colectivo firmado en 1995, se efectuó una nueva valoración de los compromisos existentes al 31 de diciembre de 1.994.

En base a esta valoración los compromisos a esa fecha ascendían a 906.149.000 pesetas. La Sociedad tenía registrados a esa fecha unos compromisos de 1.024.584.000 pesetas, por lo que, la diferencia existente de 118.435.000 pesetas se ha regularizado en 1995 con abono a ingresos y beneficios de otros ejercicios.



La provisión al 31 de diciembre de 1.995, que asciende a 954.286.000 pesetas, incluye un importe de 766.300.000 pesetas correspondientes a los compromisos con el personal establecidos por la Ordenanza Laboral de Hostelería. Esta Ordenanza cuya vigencia había sido prorrogada excepcionalmente hasta el 31 de diciembre de 1995, dejó de ser aplicable el 1 de enero de 1996.

#### 14. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad tiene abiertos a inspección fiscal todos los impuestos por las declaraciones presentadas desde su constitución.

No se esperan contingencias por impuestos que pudieran materializarse en pasivos significativos a consecuencia de la revisión de los ejercicios abiertos a inspección.

##### Administraciones Públicas

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 1995 es como sigue: Miles de pesetas

##### Deudora:

- Impuesto sobre Sociedades anticipado .....	53.928
- Impuesto sobre Sociedades a cobrar de 1.994 .....	16.470
- Otros .....	36
<b>TOTAL .....</b>	<b>70.434</b>

=====

Miles de pesetas

##### Acreedora:

- Impuesto sobre el Valor añadido a pagar .....	15.093
- Seguridad Social .....	231.949
- Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas .....	99.784
- Impuesto sobre el Tráfico de Empresas .....	5.703
- Impuesto sobre Sociedades diferido .....	61.121
- Impuesto sobre Sociedades a pagar .....	67.047(1)
- Impuesto General Indirecto Canario .....	4.871
- Impuesto sobre bienes inmuebles .....	186.782
<b>TOTAL .....</b>	<b>672.350</b>

=====

- (1) Este capítulo incluye 976.000 pesetas correspondientes a la devolución por deducción de inversiones de 1.994 pendiente de pago (compensación con saldo deudor).

La conciliación del beneficio del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:



Miles de pesetas

-	Beneficio contable, antes de impuestos .....	707.531
-	Diferencias permanentes .....	71.891
	<b>RESULTADO CONTABLE AJUSTADO .....</b>	<b>779.422</b>
-	Diferencias temporales ejercicios anteriores :	
*	Incrementos .....	155.873
-	Diferencias temporales ejercicio actual	
*	Disminuciones .....	(174.632)
*	Incrementos .....	<u>15.010</u>
	<b>Base imponible (Resultado fiscal) .....</b>	<b><u>775.673</u></b>

Los cálculos efectuados en relación con el Impuesto sobre Sociedades son los siguientes:

	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>Devengado</u>	<u>A pagar</u>
<u>Cuota 35% :</u>		
- Sobre resultado contable ajustado	272.798	
- Sobre resultado fiscal		271.486
<u>Deducciones :</u>		
- Inversiones	(79.905)	(79.905)
- Aplicación crédito fiscal reconocido en 1.994		(52.798)
- Devolución de deducciones	756	756
<u>Pagos a cuenta y retenciones :</u>		<u>(73.468)</u>
<b>TOTAL .....</b>	<b>193.649</b>	<b>66.071</b>
	=====	=====

Impuesto diferido :

Saldo al 1 de enero de 1995 .....	(54.556)
- 35% diferencias temporales positivas ejercicio anterior .....	54.556
- 35% diferencias temporales negativas ejercicio actual .....	<u>(61.121)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 1995 .....</b>	<b>(61.121)</b>

Impuesto anticipado :

Saldo al 1 de enero de 1995 .....	48.675
- 35% diferencias tempor. positivas ejercicio actual .....	<u>5.253</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 1995 .....</b>	<b>53.928</b>





Crédito por pérdida a compensar:

- Saldo al 1 de enero de 1.995 .....	52.798
- Aplicación en 1.995 .....	<u>(52.798)</u>
- Saldo al 31 de diciembre de 1.995 .....	0

**15. INGRESOS Y GASTOS**

a) Cifra de negocios

La cifra de ventas e ingresos de explotación de la Sociedad durante el ejercicio, distribuida por mercados geográficos es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>
- Península .....	20.403.593
- Ceuta y Melilla .....	539.907
- Canarias .....	<u>738.848</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>21.682.348</b>

b) Consumos de aprovisionamientos

El detalle de este capítulo es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>
- Compras .....	4.458.769
- Aumento de existencias de materias primas y otros aprovisionamientos .....	<u>(22.967)</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>4.435.802</b>

c) Personal

Durante el ejercicio el número medio de empleados distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Personal no sujeto a convenio:	
- Personal Directivo .....	90
- Otro personal de Servicios Centrales .....	54
Personal no sujeto a convenio general:	
- Convenio Hostal San Marcos .....	125
- Convenio Hostal Reyes Católicos .....	159
- Personal sujeto a convenio general .....	<u>3.442</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>3.876</b>



d) Variación de provisiones y pérdidas de crédito incobrables

El detalle de este capítulo es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>
- Variación de la provisión para insolvencias .....	46.497
- Fallidos .....	<u>1.058</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>47.555</b>

e) Remuneración de los miembros del Consejo de Administración

El detalle de la remuneración devengada por los miembros del Consejo de Administración durante el ejercicio es el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>
Sueldos y Seguridad Social .....	21.957
Dietas .....	<u>16.186</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>38.153</b>

f) Resultados extraordinarios

Las partidas más significativas que forman parte de cada uno de los epígrafes incluidos en los resultados extraordinarios, son las siguientes :

	<u>Miles de pesetas</u>
• Variación de las provisiones de inmovilizado (1) .....	<u>(7.245)</u>
(1).- Ver apartado 4. c) .....	=====
• Pérdidas procedentes del inmovilizado.	

(Corresponden a bajas por obras u obsolescencia y regularizaciones relacionadas con el inmovilizado). Las más significativas son :

	<u>Miles de pesetas</u>
- Avila .....	2.713
- Bailón .....	4.683
- Cádiz .....	4.553
- Saler, El .....	4.672
- Sierra Nevada .....	4.101
- Servicios Centrales .....	<u>10.087</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>30.809</b>



• Gastos extraordinarios :

Las partidas más significativas son :

- Expediente de Regulación de Empleo Bailén, Cádiz. y SS.CC. ....	283.088
- Gasto por Reducción de Capital (IVA) .....	<u>264.889</u>
<b>T O T A L</b> .....	<b>547.977</b>

• Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores.

Las partidas más significativas son :

	<u>Miles de pesetas</u>
- Diferencia de atrasos de 1.994 : .....	16.333
- Gastos de restauración facturados por Turespaña .....	33.402
- Regularización retención subvenciones .....	<u>7.988</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>57.723</b>

• Ingresos extraordinarios.

Las partidas más significativas son :

	<u>Miles de pesetas</u>
- Ingresos diferidos por inmovilizado recibido en cesión de uso .....	13.762
- Indemnización por seguros y otros .....	<u>6.149</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>19.911</b>

• Ingresos y beneficios de otros ejercicios :

Los más significativos son :

	<u>Miles de pesetas</u>
- Ajuste provisión para pensiones y otras obligaciones frente al personal .....	118.435
- Regularización varias provisiones .....	<u>14.000</u>
<b>TOTAL</b> .....	<b>132.435</b>

16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente a los ejercicios 1995 y 1994, es el siguiente:


**A) ORIGENES Y APLICACION DE FONDOS**

Miles de ptas

APLICACIONES	1995		1994		ORIGENES	1996		1994	
Recursos aplicados en las operaciones.....					Recursos procedentes de las operaciones.....	1.311.763		1.416.749	
Gastos de primer establecimiento	4.184								
Adquisición de Inmovilizado					Subvenciones de capital	1.967		0	
Material (neto)	1.115.714	1.033.651			Devolución de Inmovilizado material al accionista por reducción de capital	4.927.939		0	
Inmaterial	100.162	38.391			Acreedores a largo plazo por fianzas recibidas	100		150	
Financiero	202.024	27.865			Enajenación Inmovilizado material	2.255		18.273	
Reducción de capital	4.929.000				Trespaso a C.P. de Inmovilizaciones financieras	7.261		13.424	
Provisiones para riesgos y gastos	11.838	11.316			<b>TOTAL ORIGENES.....</b>	<b>6.261.286</b>		<b>1.448.696</b>	
<b>TOTAL APLICACIONES.....</b>	<b>6.111.223</b>	<b>1.111.223</b>			<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCION DE CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>243.638</b>		<b>0</b>	
<b>EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DE CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>0</b>	<b>337.373</b>							
	6.111.223	1.448.596				6.494.823		1.448.696	
	0	check				0			

**B) VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE**

Miles de ptas

VARIACION CAPITAL CIRCULANTE	1995		1994	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	22.967	0	4.634	0
Deudores	125.704	0	0	48.281
Acreedores	0	154.193	0	418.047
Inversiones financieras temporales	900.178	0	0	431.831
Tesorería	0	1.252.325	1.228.387	0
Ajustes por periodificación	64.131	0	2.461	0
<b>TOTAL</b>	<b>1.162.980</b>	<b>1.406.618</b>	<b>1.235.632</b>	<b>898.169</b>
<b>VARIACION CAPITAL CIRCULANTE Aumentos (Disminuciones)</b>	<b>243.638</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>337.373</b>
	<b>1.406.618</b>	<b>1.406.618</b>	<b>1.235.632</b>	<b>1.235.632</b>

**C) RECURSOS PROCEDENTES DE OPERACIONES**

Miles de ptas

	1995	1994
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO.....</b>	513.882	38.440
<b>Más:</b>		
Dotación amortizaciones inmov. material y gastos de estabto.	777.599	1.210.551
Dotación a provisión para pensiones y obligaciones similares	59.975	39.464
Pérdidas en enajenación de inmovilizado material	64.640	122.057
Pérdidas en enajenación de inmovilizado inmaterial	147	42.534
Dotación amortizaciones inmovilizado inmaterial	7.401	5.244
Regularización inversiones financieras a largo plazo	4.638	28.481
Regularización inmovilizado en curso	61.788	10.050
Regularización subvenciones	35.501	0
<b>Menos:</b>		
Beneficios procedentes del inmovilizado material	539	5.139
Subvenciones de capital aplicadas en el ejercicio.	87.589	52.619
Ajuste de provisión para pensiones y obligaciones similares	118.435	0
Exceso provisiones del inmovilizado material	7.245	22.314
<b>TOTAL RECURSOS PROCEDENTES DE OPERACIONES</b>	<b>1.311.763</b>	<b>1.416.749</b>



## INFORME DE GESTIÓN - 1.995

### 1.- ACTIVIDAD DURANTE EL EJERCICIO.

El ejercicio 1.995 puede calificarse como de muy positivo, desde el punto de vista del desarrollo del negocio. La tendencia de incremento de ocupación apuntada en 1.994, tras 3 años de caída continuada, se ha consolidado en el ejercicio 1.995.

Después de años de mantenimiento del nivel de ingresos, basado en una política de contención de precios, este año ha tenido lugar un importante incremento en los mismos de casi 1.400 millones de pesetas, lo que supone un 6,9% con respecto al ejercicio anterior. El índice de ocupación de habitaciones se ha incrementado en 3,1 puntos, situándose en el 56%; el de ocupación de camas se ha incrementado en 2,5 puntos, situándose en el 51%; y el número de cubiertos ha aumentado algo más del 5%.

Este incremento de actividad y de ingresos, unido a la continuidad de la política de restricción de gastos, independientemente del efecto en las amortizaciones de la reducción de capital, ha permitido mejorar los resultados de explotación en más de 500 millones de pesetas, abandonando el resultado negativo del ejercicio anterior.

Por otra parte, se mantiene la tendencia de reducción de peso específico de los clientes nacionales sobre el total, habiendo pasado éstos de un 58,9% en 1.994 a un 56,2% en 1.995 (quedando, por tanto, los extranjeros en un 43,8%).

Por lo que se refiere al marco de relaciones de la Sociedad con Turespaña, en el mes de mayo de 1.995 se formalizó el "Pliego de concesión del uso y ocupación de los edificios e instalaciones de los Paradores de Turismo a Paradores de Turismo de España, S.A.", que las regula, y la "Instrucción para el proceso de aprobación y ejecución de las inversiones en los Paradores de Turismo afectos a la concesión administrativa", que las desarrolla.



Consecuencia del citado pliego, durante el ejercicio se ha procedido a la realización de una reducción de capital, por importe de 4.928 millones de pesetas, mediante la devolución al accionista de elementos de inmovilizado que no son de la competencia de la Sociedad.

Dicho pliego de concesión ha contribuido de forma muy positiva al ordenamiento del funcionamiento entre ambas Entidades y ha permitido abordar actuaciones de forma agil, que se han traducido muy favorablemente en la imagen de la Empresa.

La actividad destinada a la mejora de la imagen y confort de los establecimientos, ha sido especialmente intensa durante el ejercicio, fundamentalmente en reformas, redecoraciones y otras obras destinadas a la mejora de los mismos.

Los establecimientos en los que se han realizado las reformas mas importantes han sido :

- |                  |                     |
|------------------|---------------------|
| - ALARCÓN        | - GRANADA           |
| - ARCOS FRONTERA | - HIERRO, EL        |
| - ARGOMANIZ      | - LEÓN              |
| - AVILA          | - MALAGA-GIBRALFARO |
| - BAYONA         | - MALAGA-DEL GOLF   |
| - BENAVENTE      | - RIBADEO           |
| - CADIZ          | - SALER, EL         |
| - CAÑADAS        | - SANTIAGO          |
| - CARDONA        | - SEGOVIA           |
| - FUENTE DE      | - TUY               |
| - GOMERA, LA     | - ZAMORA            |

Las redecoraciones y mejoras de niveles de confort más importantes, se han realizado en los siguientes establecimientos :

- |                    |                      |
|--------------------|----------------------|
| - AVILA            | - HIERRO, EL         |
| - CADIZ            | - JARANDILLA         |
| - CERVERA PISUERGA | - MALAGA-GIBRALFARO  |
| - CORDOBA          | - PUEBLA DE SANABRIA |
| - FUENTE DE        | - SEGOVIA            |



Este programa de actuación tendrá su continuidad en próximos años, al objeto de conseguir la imagen deseada para nuestra red de establecimientos.

Por último, hay que señalar el cierre del Parador de Turismo de Bailén, que por imagen y rentabilidad no estaba encuadrado en los criterios generales de la Empresa.

Por último, señalar que se han iniciado contactos con otros países, para tratar de abrir nuevos mercados fuera de España, que verán su desarrollo en próximos ejercicios.

## 2.- EVOLUCIÓN PREVISTA.

La continuidad en la línea de actuación iniciada en ese ejercicio, unida al desarrollo y puesta en funcionamiento de modernos instrumentos informáticos y de gestión, hace que la evolución prevista de la Sociedad sea muy positiva.



## **CONCLUSIONES**

En los capítulos anteriores hemos pretendido analizar el significado y alcance del Capital Circulante, como instrumento de análisis que nos permita obtener una visión razonable de la situación económica y financiera de la empresa.

El trabajo se divide en tres partes.

En la **PRIMERA PARTE** se estudia el Fondo de Rotación desde el punto de vista interno de la empresa, considerando los datos obtenidos a partir de la información elaborada por la Contabilidad interna y de gestión.

Tradicionalmente el **Fondo de Maniobra** ha supuesto una magnitud fundamental en el análisis de la solvencia de la empresa, la gestión del circulante, así como del equilibrio financiero, tomando en consideración las características propias y la actividad desarrollada por la entidad.

El Capital de Trabajo y su análisis surge por la necesidad que tienen las empresas de investigar las causas que originan las variaciones experimentadas por los fondos a lo largo del ejercicio, así como, el origen y la aplicación de dichas fuentes de recursos.

Para analizar este flujo de riqueza, y su efecto sobre el Fondo de Rotación de la empresa, era necesario elaborar unos estados contables que mostraran las variaciones que experimentaban los elementos patrimoniales durante el período económico, ya que el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, no reflejaban adecuadamente los cambios de fondos de la entidad. Así nacieron los estados de origen y aplicación de fondos o estados de flujos de fondos.

Para definir y clasificar el Fondo de Maniobra existen diversos enfoques que, en realidad, suponen distintas interpretaciones de la misma realidad.

Podemos calcular el Capital Circulante como la parte del Activo circulante financiado con recursos financieros permanentes. Esto es, la parte del Activo circulante que, por no estar financiada por recursos generados directamente por el ciclo de explotación, debe financiarse con recursos estables.

Al obtener su cuantía, podemos distinguir entre Fondo de Maniobra y Capital Circulante, siendo el primero la diferencia entre los capitales permanentes y el inmovilizado neto (pertenece a la estructura financiera de la empresa). El Capital Circulante vendría dado por la diferencia entre el Activo circulante y la financiación a corto plazo (correspondería a la estructura económica). En realidad, ambos enfoques coinciden aritméticamente. Además, considerando que el ciclo de explotación de la empresa está condicionado por la actividad realizada, determina unas inversiones en Capital Circulante que precisan unas necesidades de financiación que deben ser cubiertas con Fondo de Maniobra.

La empresa alcanzará el **equilibrio financiero** cuando sea capaz de mantener unas inversiones mínimas en circulante (existencias, derechos de cobro y tesorería) que aseguren la continuidad de la actividad sin que se produzcan rupturas. De esta forma, se establece un vínculo directo entre actividad y los saldos de circulante que serán los que formen el Capital Circulante. Los gestores de la compañía, deben procurar que el disponible generado por los elementos pertenecientes al Activo circulante, cubran las necesidades para afrontar los vencimientos del Pasivo circulante.

Si ambos ciclos de conversión se realizasen a ritmos y frecuencias semejantes, y estos fuesen conocidos con certeza, el objetivo se centraría en la coordinación de los mismos con la finalidad de alcanzar el equilibrio financiero. Si esto pudiera planificarse con precisión, de forma que se garantizase la atención de las deudas a su vencimiento

con la generación de disponible por la conversión del circulante, el equilibrio estaría asegurado cuando existiese igualdad cuantitativa entre Activo y Pasivo circulante. Sin embargo, la actividad real de la empresa siempre está sujeta a ciertas eventualidades por las que pueden surgir situaciones difíciles de prever y controlar, que no garanticen que el ritmo de conversión del Activo circulante, sea suficiente para atender a su vencimiento las deudas a corto plazo.

Todo esto provoca la necesidad de unas inversiones en circulante y fuentes de financiación, también de circulante, vinculada a la explotación, que si no son suficientes para garantizar la continuidad del ciclo de explotación, deberán complementarse con recursos permanentes (deudas a largo plazo y recursos propios), para asegurar el equilibrio financiero.

Las inversiones en circulante suponen la inmovilización de unos recursos financieros que se recuperarán en el transcurso del ciclo de explotación y que serán reinvertidos en un nuevo ciclo. Por esto, aunque estos activos se convierten en liquidez dentro del Período de Maduración, en realidad se comportan como inmovilizado, pues la empresa tiene que mantener estas inversiones para poder continuar con el funcionamiento normal de su ciclo de explotación.

Así la correcta **administración de cada uno de los componentes del Fondo de Rotación**, permitirá que, ante cualquier problema que pueda surgir, sea detectado y se articulen las medidas más correctas para solucionarlo.

La conversión del Activo en efectivo depende de la actividad que cada inversión realiza dentro de la unidad económica.

El **Activo circulante** se transforma en liquidez en un plazo no superior al Período de Maduración de la empresa, de acuerdo con la función desempeñada por cada elemento patrimonial dentro del proceso productivo. Si los elementos constituyen

inversiones ajenas a la explotación, su conversión en liquidez, se producirá, habitualmente, mediante su realización directa.

La **tesorería** supone el principio y el final del proceso productivo. Uno de los problemas a los que se enfrenta la gestión empresarial viene dado por la necesidad de conocer el volumen óptimo de tesorería que ha de mantener la empresa para que pueda realizar sin problemas sus transacciones diarias.

En una situación ideal, el volumen óptimo medio de tesorería sería nulo, haciendo frente a los pagos con los cobros generados en cada momento. Si existiera en un momento dado, un saldo positivo de tesorería, se invertiría inmediatamente en activos fácilmente liquidables y que proporcionaran una rentabilidad. De esta forma la entidad no incurriría en un coste de oportunidad al mantener un activo de escasa o nula rentabilidad como el dinero. Sin embargo este objetivo de saldo de tesorería nulo ha quedado superado; ahora, los gestores tienden a mantener lo que se denomina “tesorería objetivo”. Esto es, mantener la cantidad de tesorería mínima posible sin que implique un elevado riesgo de ruptura en los pagos habituales por falta de liquidez.

El volumen óptimo de tesorería que la empresa desea mantener, está íntimamente relacionado con las inversiones transitorias donde se materializan las “puntas” o excesos transitorios de tesorería. Representan las **inversiones financieras temporales** o equivalentes de tesorería, cuya única finalidad es la obtención de una rentabilidad.

Este tipo de inversiones (generalmente en valores negociables u otros productos financieros fácilmente realizables) serán, normalmente, a corto plazo con la suficiente garantía de que se pueden vender sin pérdida. Su conversión en liquidez normalmente se produce al margen del ciclo de explotación.

La gestión de la **cartera de clientes**, al igual que en otras funciones de la empresa, requiere un profundo análisis coste-beneficio; esto es, por un lado el coste que

supone para la empresa el establecimiento de unas medidas que permitan un óptimo control de la política de créditos de la firma, y por otro los beneficios obtenidos al establecer dichas medidas.

Uno de los problemas más importantes que surge al analizar los derechos de cobro, son las posibles insolvencias de los deudores, ya que en gran medida, la rentabilidad de una empresa depende de la capacidad que tenga para evaluar y controlar el riesgo de los créditos concedidos a sus clientes. Las pérdidas por insolvencias de clientes se consideran vinculadas a la expansión de las ventas, consecuencia (entre otras razones) de las facilidades crediticias concedidas por la empresa a sus clientes y, por tanto, deducibles en el cálculo del margen comercial y financiero.

Como costes vinculados a la gestión de los derechos de cobro podríamos citar: los incurridos en la obtención de información sobre la solvencia de determinados clientes, las pérdidas por créditos fallidos, los costes vinculados al seguimiento de los créditos y al cobro de los mismos (gastos por la gestión de los derechos de cobro), el coste de oportunidad por tener unos fondos “retenidos” o materializados en derechos de cobro.

También se debe considerar la reacción de los posibles clientes ante un cambio en la política de cobros de la empresa. En principio, una de las razones por las que la empresa vende sus bienes (o presta sus servicios) a crédito, sería provocar un incremento en sus ventas. Sin embargo, es difícil calcular cual sería el impacto exacto que, sobre las ventas, provocaría un cambio en los criterios de concesión de créditos o en la duración de los mismos.

El mantenimiento de **existencias** presupone la aparición de un desfase temporal entre el momento en el que se aplican los factores productivos y el momento en el que se percibe un rendimiento por los recursos empleados. Este diferimiento en los costes, genera efectos económicos distintos que varían en función de la composición del inventario, el tiempo de desfase o el grado de certidumbre sobre su recuperación en el

futuro. Este desfase implica que la entidad deberá realizar una inversión inicial en existencias que le permita realizar el proceso productivo sin rupturas; dicha inversión deberá financiarse con el Fondo de Maniobra. Por esto, la gestión y valoración de las existencias incide directamente en la correcta ponderación del Capital Circulante existente respecto al óptimo o ideal.

Con relación a la valoración de existencias, podríamos razonar la incorporación de los gastos financieros originados por el aplazamiento en el pago de las mercancías. En operaciones a largo plazo podríamos plantearnos la posibilidad de incorporar el coste asociado a la financiación como mayor valor del Activo, se trataría de una activación de intereses similar a la permitida para el inmovilizado. Esta posibilidad se justifica en que si no se hubiese obtenido la financiación, no se podría haber realizado la compra o fabricación del producto. La Norma de Valoración nº 13 del PGC, no se pronuncia de forma explícita sobre el tema por lo que podríamos tomar como referencia la activación de intereses para el Inmovilizado material. Sin embargo la capitalización de las cargas financieras para las existencias tendría claras limitaciones prácticas de cálculo y además estos elementos, normalmente, se incorporan en el proceso productivo en un corto espacio de tiempo. Estimamos que los gastos financieros sólo se podrían incluir en circunstancias muy restringidas y para aquellas existencias que transcurra un plazo sustancial hasta que estén en condiciones de ser vendidas (astilleros, bodegas, etc.). Como regla general, los intereses incorporados a la compra se considerará como una operación financiera cuyo efecto deberá soportarlo la cuenta de resultados, de manera que no formará parte del Activo circulante y por tanto, no se tendrá en cuenta al calcular el Fondo de Maniobra.

Respecto a los descuentos concedidos por los proveedores, las normas contables delimitan claramente su tratamiento. Los "rappels" o descuentos por volumen de pedido podrían haber planteado algún problema a efectos de valoración al no poder atribuirse, en determinados casos, a las existencias finales. Si sucediera esto, el ICAC indica que se consideren como ingreso del ejercicio por lo que no afectaría a la valoración de las existencias finales (tampoco al cálculo del Capital de Trabajo). Consideramos que, sin

ser la solución más correcta, sí podría ser la más práctica puesto que simplifica los cálculos. No obstante, se podría haber optado por un reparto equitativo de los rappels entre todas las mercaderías adquiridas por la empresa durante el ejercicio económico y, por tanto, entre las existencias finales, de manera que pudiéramos disminuir el descuento “medio” que le corresponden a dichas existencias finales.

La gestión óptima de las existencias radica en que, desde un punto de vista técnico, será necesario determinar el nivel mínimo de existencias que garanticen el desarrollo del ciclo productivo sin cortes e interrupciones. Sin embargo, la gestión del almacén encierra varios problemas: la organización y control del almacén, el establecimiento de una política óptima de gestión de stocks, etcétera. El origen de la problemática de almacén viene dada por la existencia de dos fuerzas de signo opuesto que contribuyen a determinar el volumen de existencias almacenadas. Por un lado, la empresa intenta evitar que se produzca una ruptura de su ciclo productivo, intentando asegurar un rápido abastecimiento de cada fase del ciclo productivo y establecerá, en cada caso, los días de cobertura que se desea asegurar para, una vez garantizados, fijar esta situación como de garantía técnica; pero, por otro lado, el mantenimiento de existencias implica soportar una serie de costes que también deberá controlar. En definitiva, buscará el volumen de existencias que debe tener almacenado la empresa para que, con el menor coste posible, pueda hacer frente a la demanda de productos en cuestión y le permita conseguir un volumen de Fondo de Maniobra óptimo que garantice la estabilidad financiera de la entidad.

Este volumen mínimo de materias primas, productos en curso y terminados, formará parte del circulante necesario para el normal funcionamiento del ciclo de explotación y, claro está, del Fondo de Rotación óptimo. Supone una magnitud dinámica para atender los días de cobertura, determinados previamente, y cuya cuantía oscilará en función del desarrollo y evolución de la actividad.

Estos créditos a corto plazo o **Pasivo circulante**, con vencimiento igual o inferior a los doce meses o al Período de Maduración de la empresa, constituyen los recursos vinculados a la financiación del proceso productivo.

Parte del exigible a corto, se renueva automáticamente a su vencimiento: deudas por suministradores de bienes y servicios, salarios, etc., situación que proporciona cierta estabilidad a estas fuentes de financiación, pese a su consideración como de circulante y, por tanto, temporal. De esta forma, financiaría permanentemente una parte del ciclo productivo asegurando su continuidad, el resto deberá financiarse con el Fondo de Maniobra.

Concretamente, la financiación de los proveedores proporciona a la empresa una fuente de financiación barata y que, en condiciones normales, se renueva automáticamente, esto es, se mantienen las mismas condiciones de pago para los sucesivos pedidos que realice la empresa a un suministrador. Además, suelen ser más flexibles que otros recursos ajenos que requieren la formalización de contratos y otras limitaciones.

Hemos creído necesario analizar brevemente los efectos que provocará **la introducción del euro** en la contabilidad de las empresas, centrándonos en las implicaciones sobre la valoración de los distintos elementos pertenecientes al circulante. Una vez fijado el tipo de cambio de cada una de las monedas participantes respecto al euro (a las cero horas del 1 de enero de 1.999), la empresa lo aplicará como tipo de cierre a 31 de diciembre de 1.998, originando una diferencia de cambio positiva o negativa que, en cualquier caso, se considerará realizada, esto es se llevará directamente a Pérdidas y Ganancias. Esta diferencia de cambio provocará simultáneamente una variación en el valor por el que aparece el elemento patrimonial en cuestión, que ya no se alterará puesto que el tipo de cambio es fijo e irreversible.



A efectos del cálculo del Fondo de Maniobra existente o real, la única alteración que se producirá será la que provenga de la variación de cada uno de sus componentes al aplicar el tipo de cambio establecido a 1 de enero de 1.999. Es decir, si la empresa realiza transacciones en moneda extranjera perteneciente a uno o varios de los países participantes, los créditos y débitos derivados de estas operaciones, podrían verse afectados, en su valoración, por la aplicación del tipo de conversión. Esta alteración en la valoración podría perturbar el significado real del Fondo de Rotación calculado. Sin embargo, dicha distorsión se producirá únicamente en el ejercicio económico en que se realice la conversión, que como ya hemos indicado será el cerrado a 31 de diciembre de 1.998. En los años siguientes no se producirá esta situación puesto que la conversión será fija e irreversible y los elementos que forman el Capital Circulante, por definición, son de circulante aunque se renueven automáticamente a su vencimiento.

Las **necesidades de Capital Circulante** dependerán de la duración del proceso productivo y éste a su vez de la naturaleza y tipo de actividad que desarrolla la empresa. En principio, cuanto más largo sea el proceso productivo, más se tardará en recuperar la liquidez inicialmente invertida y mayores serán las necesidades de recursos. El análisis del ciclo productivo lo realizamos a través del cálculo del Período de Maduración de la firma. Por ello, antes de calcular el Fondo de Rotación ideal se determina el Período Medio o de Maduración.

El Fondo de Maniobra también está relacionado con el ciclo de vida de los productos de la empresa. El nivel del Fondo de Rotación, para firmas individuales, depende directamente de la fase en que se encuentre la vida de un producto determinado y con la propia existencia de la unidad económica, variando significativamente a lo largo de la vida de la empresa. Así, las mayores necesidades de Capital Circulante se producen durante la primera etapa de la vida del producto, la de lanzamiento, y van disminuyendo a medida que el producto va madurando.

El **Período Medio o de Maduración** se define como el período o número de días que transcurre desde que la empresa invierte una unidad monetaria en la obtención de materiales necesarios para el proceso de explotación, hasta que los recupera como consecuencia de la venta y cobro del producto.

El Período medio es una magnitud relativa, ya que su duración difiere para cada tipo de empresa e incluso, éste puede variar dentro de la misma entidad, como consecuencia de las modificaciones estructurales o del distinto grado de eficiencia de las fases o actividades de compras, fabricación, venta y cobro. Trabajamos con períodos medios tanto de cobros como de pagos, que además, tienen lugar de forma simultánea en el tiempo coincidiendo, al menos, parcialmente. Por eso podrían producirse ventas al contado con cuya liquidez se pueda hacer frente a los pagos más inmediatos, como nóminas, etcétera. Sin embargo, hay que tener en cuenta que, por término medio, los vencimientos de las deudas son anteriores a los plazos de realización en tesorería del Activo circulante, aunque en muchas empresas el período de cobro sea inferior al de pago a los proveedores.

Una vez obtenido el Período medio de la empresa, calculamos el **Fondo de Maniobra necesario**. Esto es, para llevar a cabo las operaciones de la explotación, es preciso realizar inversiones en los distintos factores productivos. Estas inversiones requieren unos recursos durante el tiempo que dura el Período de Maduración de la empresa, y que una vez que sean recuperados, deben reinvertirse para comenzar un nuevo ciclo.

El cálculo del Fondo de Rotación tiene un carácter estático ya que tomamos los saldos de las distintas partidas vinculadas a esta magnitud. Además de calcular el Fondo de Rotación real o existente en un momento determinado, establecemos un criterio que nos permita enjuiciar si la estructura de circulante existente, es la adecuada dado el nivel de actividad y las fuentes de financiación con las que cuenta la unidad económica. Por lo tanto, parece necesario calcular también un Fondo de Maniobra que podríamos

considerar de referencia, óptimo o ideal que nos permita comparar la situación real o existente, con la que debería ser, posibilitando la corrección de desviaciones que se produzcan. Esta magnitud está compuesta por elementos que deben dar estabilidad al ciclo de explotación y que por su continua permanencia se les podría considerar más fijos que el inmovilizado. No obstante, no podemos olvidar que la cuantía del Fondo de Rotación existente o real dependerá del momento en que se calcule, ya que todas las empresas, en mayor o menor medida, experimentan fluctuaciones en su actividad a lo largo del ejercicio económico.

Se han desarrollado diversos modelos que buscan la obtención del Capital Circulante óptimo o ideal, algunos se basaban en la relación estructural entre las distintas partidas de circulante, es decir estableciendo unas relaciones estáticas, pero actualmente se considera prioritario el análisis dinámico por lo que se emplean métodos basados en la corriente de flujos originada por la actividad de la firma.

Dentro de los modelos dinámicos, el más difundido es el que calcula el Capital de Giro necesario a partir del Período de Maduración. Así, el criterio empleado para determinar el punto de corte que nos permita diferenciar la estructura de circulante de la de fijo, se corresponde con una variable calculada en función de las características particulares de la actividad realizada por la empresa y no sobre la base del criterio general, *objetivo* establecido en las normas contables (12 meses), que simplifica el cálculo pero que, al ser el mismo para todas las empresas, no considera sus particularidades. El método de Calmès también se basa en calcular el Fondo de Rotación ideal a partir de las relaciones entre actividad, saldos y plazos; el modelo de Masson en los respectivos plazos de almacenamiento de los elementos implicados en el ciclo productivo; el método de proporcionalidad o de Guilbault calcula la relación existente entre el inmovilizado y los elementos integrantes de coste anual de la explotación, relacionados con la producción prevista para el siguiente ejercicio; el método de Gerstenberg también se basa en realizar un análisis previsional de los elementos de explotación de la empresa.

Los resultados obtenidos mediante el desarrollo de cualquiera de estos modelos debe considerarse como punto de referencia que se alterará en función de las circunstancias económicas de cada momento y que nos permitirá comparar la situación existente en un período determinado, con la que debería ser. Habrá que analizar la composición del Fondo de Maniobra necesario y el existente para determinar las causas que originan las posibles desviaciones. En general, estas diferencias podrían surgir como consecuencia de la inclusión de partidas en el Fondo de Rotación real que no se corresponden con activos afectos a la explotación: inversiones a corto plazo no funcionales, tesorería procedente de operaciones de inversión-financiación, etcétera. Dentro de las partidas de explotación, una variación de la actividad prevista sobre la realizada, la variación de los períodos medios de cada fase, o la alteración de la estructura de costes, pueden provocar desviaciones entre el Capital Circulante real y el necesario.

No podemos establecer una relación directa entre la duración del Período de Maduración financiero (considerando el crédito concedido por los proveedores) y la cuantía del Fondo de Maniobra ideal. Así, si el plazo de conversión en liquidez de los activos es inferior al plazo de pago concedido por los proveedores, el Fondo de Rotación óptimo no tiene que ser necesariamente negativo ya que es un agregado de elementos, cada uno vinculado a una fase distinta del proceso productivo y establecidos en función de unos plazos concretos. En definitiva, podemos encontrarnos con períodos de maduración negativos y Capital Circulante necesario positivo.

Podemos decir que el equilibrio financiero que asegure la **solvencia** a corto plazo depende, desde un punto de vista estático, de una composición y financiación conveniente del Fondo de Maniobra. Desde un punto de vista dinámico, el equilibrio se alcanza cuando el Activo circulante se convierte en dinero a tiempo de atender su Pasivo (adecuada relación entre la convertibilidad del Activo circulante y la exigibilidad del Pasivo circulante); esto es, que el ciclo de explotación genere la liquidez necesaria. Para asegurar esta adecuada relación, el equilibrio financiero debe

apoyarse también en la autofinanciación ya que proporciona la capacidad necesaria para mantener la solvencia o superar una situación de dificultad financiera.

No obstante, es normal que las unidades económicas con una estructura financiera equilibrada, presenten en algunos momentos problemas de liquidez originados por un desfase entre el ritmo de cobros y pagos. Estas situaciones se solventan acudiendo a los préstamos bancarios a corto plazo. Así, suelen mantener abiertas líneas de crédito (pólizas de crédito) con sus bancos, que le permiten obtener de forma rápida, la liquidez que necesitan en un momento determinado para continuar normalmente con sus actividades.

La suspensión de pagos en una empresa se produce por la imposibilidad real de afrontar las deudas a sus respectivos vencimientos. Esta situación está originada por la inexistencia de medios líquidos en cantidad suficiente, provocando un retraso sistemático en los pagos. Normalmente una firma entra en un proceso de suspensión de pagos, que puede desembocar en quiebra, porque no es capaz de generar suficiente liquidez mediante el desarrollo de su actividad o de obtener recursos externos que le proporcionen la liquidez necesaria para mantener sus operaciones, así como actividades de inversión y financiación.

Por esto, el objetivo fundamental será vigilar que el proceso productivo genere el excedente económico necesario que permita un desarrollo financiero equilibrado. Aun así, la suspensión de pagos puede provocarla operaciones ajenas a la actividad corriente, esto es, vencimientos difíciles de atender, de naturaleza meramente financiera u operaciones de capital, que nacieron con una perspectiva temporal de corto plazo (operaciones financieras a largo con vencimiento a corto, créditos a corto). Es decir, en ocasiones, la evolución financiera equilibrada de una empresa puede alterarse por una mala planificación de operaciones financieras o de capital, ajenas al ciclo de explotación.

Diversos autores han elaborado modelos que tratan de evaluar la probabilidad de que una empresa entre en una situación de suspensión de pagos, incluso años antes de que llegara a producirse. En realidad se trata de intentar determinar las primeras señales que pongan de manifiesto la precariedad de la solvencia de una firma. Para ello, los modelos se basan, en su mayoría en la utilización de ratios tradicionales (de fácil cálculo para el analista externo), así como en el análisis previsional de la evolución del Capital Circulante y de los flujos de tesorería. Sin embargo, ninguno de ellos ofrece, por si solo, una solución completa que permita predecir sin errores una posible suspensión de pagos, por lo que al analizar el equilibrio financiero de la empresa, habrá que tener en cuenta múltiples variables.

La estructura patrimonial de una empresa con graves dificultades financieras, se caracterizará porque el Fondo de Maniobra será normalmente negativo (siempre que sus necesidades de Capital circulante no sean también negativas). No obstante, se pueden producir situaciones de suspensión de pagos en empresas con Fondo de Rotación positivo, situación que vendría motivada por una falta de liquidez de los Activos circulantes. Además, el ratio de disponibilidad inmediata sería muy inferior a la unidad.

También se utiliza con frecuencia el ratio de circulante para analizar la solvencia a corto plazo de una entidad. Este indicador nos proporciona una medida relativa del Fondo de Maniobra, pero habría que considerar el momento de su obtención y la composición del Activo y Pasivo circulante, ya que las fluctuaciones estacionales caractericen la actividad de la firma, podría alterar significativamente la interpretación del resultado obtenido.

El análisis de la **solvencia en las entidades públicas**, tiene un significado diferente al de una empresa privada. El ente público persigue la prestación de unos servicios, y para ello, se financian mediante las aportaciones coactivas de los contribuyentes, por lo que están sometidas a un régimen presupuestario, además de estar obligadas a presentar información mucho más amplia y detallada sobre sus

actividades y gestión de recursos que las empresas privadas. El estudio de la estructura de circulante, como herramienta que nos permita enjuiciar la solvencia a corto plazo, tiene una menor utilidad que en las entidades privadas, ya que el circulante al cierre del ejercicio, estará formado por derechos de cobro y obligaciones de pago vencidos y no cobrados o pagados respectivamente, y por los que vencerán en el próximo ejercicio, más los fondos líquidos y la parte alicuota del endeudamiento a largo que vencerá a corto plazo. El ciclo dinero-mercaderías-dinero, salvo casos concretos, no se realiza.

El sometimiento al régimen presupuestario (que determina la capacidad de endeudamiento) provoca que el significado del Fondo de Maniobra tradicional resulte de escasa utilidad. Así, el margen de maniobra de las entidades públicas para afrontar sus necesidades de financiación y corregir sus desequilibrios, viene limitado por el marco jurídico en el que operen y no por sus circunstancias económicas concretas. Las deudas a largo plazo sólo pueden destinarse a financiar inversiones por lo que el Fondo de Maniobra, de existir, deberá financiarse con recursos propios.

Los fondos que obtienen las entidades públicas en la enajenación de inmovilizado, no se pueden destinar a financiar el gasto corriente, sino únicamente a operaciones de reinversión o devolución de deudas a largo plazo. Por todo esto, el Capital Circulante puede constituir un buen instrumento para conocer que parte de la deuda a largo plazo está financiando, de hecho, operaciones de circulante aunque legalmente las Entidades locales, no puedan hacerlo. Para el resto de entidades públicas, aunque no se considera ortodoxo la financiación de las deudas a largo plazo con operaciones de circulante, en la práctica no está legalmente especificado puesto que se regula en cada Ley de Presupuestos.

Las variaciones del Capital Circulante vendrán provocadas únicamente por los recursos generados o aplicados en el ejercicio y por las variaciones de patrimonio que hayan provocado una entrada o salida real de fondos (circunstancia que se produce en escasas ocasiones), siendo estos los elementos sobre los que habrá que incidir para corregir los desequilibrios que afectan a la solvencia a corto de la entidad. Además, el

signo del Fondo de Maniobra puede cambiar durante el ejercicio económico ya que no existe una exacta correlación entre los ingresos y los gastos (los gastos suelen producirse más uniformemente que los ingresos), por lo que es previsible que sea negativo al comienzo del período para ir cambiando de signo posteriormente.

Una vez determinado claramente el contenido y cálculo del Fondo de Maniobra, en la **SEGUNDA PARTE** del trabajo analizamos cómo se refleja dicha variable en los distintos Estados Financieros. Ni el Balance de Situación, ni la Cuenta de Pérdidas y Ganancias nos permite determinar y analizar la evolución experimentada por el Capital Circulante durante el ejercicio económico. Para ello necesitamos formular un estado que refleje las variaciones de fondos producidas en el período y nos permita evaluar la gestión de la empresa. Los estados de flujos de fondos permiten imprimir dinamismo a la información que se recoge en los estados que muestran la situación (fondos) en un determinado momento.

El enfoque dado al **Estado de flujos de fondos** dependerá de la definición o contenido que se dé al término fondo. Básicamente, se han seguido dos grandes enfoques: considerar fondo como expresión de las variaciones del Fondo de Maniobra o como estado explicativo de las variaciones de la tesorería de la empresa. No obstante, entre ambos modelos, se han desarrollado esquemas teóricos intermedios.

El Cuadro de Financiación, como instrumento de análisis de las variaciones que experimenta el Capital Circulante, se introduce en épocas relativamente recientes en los Planes Contables de los distintos países.

La manera de presentar el **EOAF** varía según la tradición contable de cada país. Sin embargo, podemos afirmar que la mayoría de modelos tendieron a estudiar, desde un primer momento, por medio de este estado, las variaciones que experimenta el Fondo de Maniobra. Es decir, se consideró como variable fondo objeto de análisis, la magnitud Capital Circulante.



El Estado de flujos de fondos debe recoger los flujos que hayan tenido lugar durante el ejercicio, valorados directamente a partir de las operaciones realizadas por la empresa sin realizar estimaciones, cálculos o previsiones, todo ello para que pueda ser estudiado objetivamente por el analista.

Los estados de flujos de fondos basados en el Fondo de Maniobra nos describen, por un lado, las modificaciones que ha experimentado la financiación básica de la empresa, y por otro, las inversiones en las que ésta se ha materializado. El exceso o déficit de estos procesos de inversión-financiación, provocan incrementos o disminuciones del Capital Circulante y, por lo tanto, los aumentos o disminuciones de la financiación del ciclo de explotación de la empresa con recursos permanentes y las inversiones en el mismo. De esta forma, lo que buscamos son las causas que han provocado una variación en los componentes del Capital Circulante (provocado por el origen y aplicación de recursos), más que la cuantía del mismo al principio y al final del ejercicio.

El **Estado de Flujos de Tesorería** nos muestra los cobros y pagos que se han producido durante el ejercicio, debidamente ordenados por distintas categorías de actividades. Permite analizar la evolución de la tesorería y demás medios líquidos de la empresa. Al igual que el Estado de Origen y Aplicación de Fondos, la importancia de este documento, radica en que debe permitirnos conocer las causas que han provocado las variaciones de liquidez y no su cuantía global.

La variable tesorería, empleada para la formulación de este estado, estará compuesta por los saldos en caja y bancos de disponibilidad inmediata, más los medios líquidos equivalentes (inversiones financieras de liquidez inmediata y sin riesgos, así como los descubiertos en cuenta corriente y créditos similares empleados como instrumentos de gestión de tesorería). Vemos que el contenido exacto de esta magnitud, dependerá de las circunstancias de cada entidad y de su gestión habitual.

El **tratamiento legal** que en España se da a los estados de flujos de fondos, se basa en la adaptación de nuestra legislación a las Directivas Comunitarias. Ninguna norma comunitaria exige la formulación del Cuadro de Financiación. Esta omisión ha provocado problemas de aprendizaje, comprensión así como una gran diversidad de los estados de flujos presentados por las empresas de los países comunitarios, favoreciendo que se tomara las normas contables estadounidenses como referencia a este respecto, puesto que los estados de flujos de fondos (primero sobre las variaciones del Fondo de Maniobra y después el Estado de tesorería), tenían gran tradición tanto en su formulación como en su regulación.

Sin embargo, nuestra normativa mercantil *si recoge el Cuadro de Financiación* en el Código de Comercio, la Ley de Sociedades Anónimas, el Plan General de Contabilidad, Ley de Auditoría de cuentas, así como distintas normas que regulan el mercado de valores, concebido, en todas ellas, tomando como variable *fondo* el Capital Circulante. Se configura como un estado contable más, formando parte de las Cuentas Anuales, pero a distinto nivel, pues se incluye dentro de la Memoria como un apartado más. Deberá mostrarnos los recursos obtenidos en el ejercicio, sus diferentes orígenes y la aplicación dada a los mismos. Además mostrará las variaciones del Capital Circulante durante el ejercicio.

El **Cuadro de Financiación** no aparece en el modelo de Memoria abreviada por lo que sólo están obligadas a elaborarlo aquellas empresas que tengan que presentar Balance y Memoria en su modelo normal. Este hecho, unido a que este documento no se dispone como un estado independiente como el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, nos puede llevar a interpretar que el legislador sigue considerando el Cuadro de Financiación como un instrumento de menor importancia para realizar un análisis completo de la situación económica y financiera de la empresa. No podemos olvidar que la IV Directiva Comunitaria no incluye el Cuadro de Financiación en el contenido de las cuentas anuales, lo que ha podido propiciar este desigual tratamiento. Si se hubiera establecido el mismo régimen que para el Balance y la Cuenta de Resultados,

quizá hoy sería un documento más comprendido y correctamente formulado por las empresas.

El Cuadro de Financiación regulado en el PGC español, tanto el de 1.973 como el de 1.990, pretenden mostrarnos las variaciones experimentadas por el Capital Circulante, durante el ejercicio económico. Este objetivo no se conseguía plenamente con el Cuadro de Financiamiento del PGC de 1.973 ya que únicamente nos permitía comparar la situación de la empresa al comenzar y al finalizar el ejercicio económico, pero no nos mostraba las auténticas variaciones de fondos, ni permitía analizar las operaciones realizadas por la firma. Por todo esto, el documento tuvo escasa aceptación.

El modelo regulado por el PGC de 1.990, se diferencia fundamentalmente del establecido en el PGC del 73, en que este nuevo Cuadro, no se configura como una simple clasificación de las variaciones patrimoniales, sino que selecciona solamente las que suponen verdaderos flujos financieros, eliminando las restantes y analizando de forma explícita las variaciones que experimenta el Capital Circulante durante el ejercicio. Es decir, se trata de un estado de flujos de fondos en el que la variable a analizar sigue siendo el Capital Circulante y no la tesorería.

El Estado regulado en el PGC no coincide exactamente con un EOAF aunque el propio PGC señale que se trata de un modelo propuesto de EOAF, adaptado como instrumento de normalización contable. El Cuadro de Financiación suministra menos información que el EOAF ya que los datos, o se disponen de distinta forma o el nivel de agregación es distinto. Además el Cuadro de Financiación se concibe como un instrumento de información para el usuario externo, mientras que el EOAF debe proporcionar información válida para la gestión.

El Cuadro de Financiación que presenta el **Plan General de Contabilidad Pública** es similar, en muchos aspectos, al del PGC del sector privado, sin olvidar las

diferencias existentes tanto en lo que se refiere a su contenido, como en el propio concepto de circulante. Nos mostrará las variaciones experimentadas por el Capital Circulante durante el ejercicio; formará parte de la Memoria, dentro de la sección correspondiente a la información de carácter financiero, junto a los datos que hace referencia a la tesorería.

Por otro lado, la **Central de Balances del Banco de España**, elabora un estado de flujos con la información que recoge de los estados agregados de las empresas no financieras. El documento presenta algunas diferencias respecto al formato establecido en el PGC, dividiéndose en tres documentos que nos informan del Estado de Resultados y su enlace con los estados de flujos, la variación neta de Activos y Pasivos y la Financiación neta del inmovilizado, del circulante y el estado de variaciones de la tesorería.

El **Cuadro de Financiación consolidado** refleja solamente los flujos que han tenido lugar con el exterior del grupo y que hayan sido registrados tanto por la Sociedad dominante, como por el resto de empresas cuyos activos, pasivos y resultados forman parte del resto de Estados Contables consolidados, excluyendo, por tanto, los flujos derivados de transacciones internas.

La normativa española también prevé la formulación de un Estado de Tesorería en determinadas circunstancias. Así, si la sociedad quiere repartir un dividendo a cuenta durante el ejercicio, tanto la Ley de Sociedades Anónimas como el PGC al establecer el contenido mínimo de la Memoria, exigen la formulación de un estado de tesorería previsional que demuestre la existencia de suficiente liquidez. Sin embargo, en nuestro país no existía ninguna norma que indicara cual debía ser el contenido mínimo de este documento, ni las pautas generales para su confección. El modelo desarrollado en el Documento nº 20 de AECA de enero de 1.998, permite homogeneizar, de esta forma, la presentación de este estado dada la diversidad existente en función de la entidad que lo ofrecía.

El estado de flujos de fondos, formulado en función del Fondo de Maniobra, no es incompatible con el estado de flujos de tesorería. En realidad, la formulación del EOAF supone un paso intermedio para obtener el estado de tesorería. Para ello, partiendo de la misma información para los dos documentos (Balance inicial y final del ejercicio más la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del período a analizar), primero realizaremos los ajustes necesarios para eliminar aquellas variaciones que no supongan ni orígenes ni aplicaciones de fondos y que nos permiten elaborar el Cuadro de Financiación. Una vez obtenidas las auténticas variaciones de fondos, realizaremos los ajustes necesarios para eliminar dichas variaciones que no hayan supuesto una alteración de tesorería durante el ejercicio, obteniendo de esta forma el Estado de Tesorería.

La **regulación contable de otros países** tiende a sustituir la variable Fondo de Maniobra por la de flujos de caja o “Cash-flow”. Así, en los últimos años el estado de flujos de tesorería está desplazando al EOAF basado en el Fondo de Rotación. Estados Unidos (1.987), Australia (1.991), Nueva Zelanda (1.987), Gran Bretaña (1.991), Francia (1.988), Alemania (1.995) y Japón (1.986) han adoptado el modelo basado en los flujos de tesorería (o completado con el estado de flujos existente) en sus sistemas contables.

Por último, la **TERCERA PARTE** desarrolla una propuesta de Cuadro de Financiación alternativo al PGC, basado en la clasificación de las partidas por su función dentro de la empresa, realizando un estudio comparativo con el modelo oficial contenido en las Cuentas Anuales.

El modelo propuesto ordena las variaciones de elementos permanentes en actividades de la explotación, complementarias y ajenas, de inversión y de financiación para, creemos, facilitar el análisis de la gestión de la empresa, permitiendo detectar rápidamente cual es el tramo de actividades que ha provocado las principales aplicaciones u orígenes de fondos.

Los “Recursos generados/aplicados en las operaciones de explotación complementarias y ajenas”, se obtendrían tomando directamente aquellos componentes de la Cuenta de Resultados que suponen auténticas variaciones de fondos. La diferenciación entre operaciones de inversión y de financiación en el modelo propuesto ayuda a interpretar las operaciones realizadas durante el ejercicio; por ejemplo si ha incrementado o simplemente está renovando su inmovilizado y cómo se está financiando.

En las variaciones del Capital Circulante también diferenciamos entre operaciones de la explotación y ajenas. Esta separación nos permitirá analizar y comparar la composición del Fondo de Maniobra real o existente y su evolución durante el ejercicio, con la estructura ideal de circulante, esto es, el Fondo de Rotación óptimo o necesario. Además son las variaciones del Capital Circulante de la explotación las que deben ser controladas, pues aseguran el correcto funcionamiento del ciclo productivo

Para una mejor comprensión del modelo propuesto, se aplica el mismo a una empresa real, donde se ponen de manifiesto situaciones provocadas por las variaciones de fondos y del Capital Circulante que no se pueden detectar directamente analizando el Cuadro de Financiación del PGC ni el Balance y Cuenta de Resultados formulados por la empresa. Se intenta, de esta forma, potenciar su utilidad como instrumento de gestión que nos permita poner de manifiesto las ventajas y los puntos débiles de la empresa.

A partir de todo lo visto anteriormente, **concluimos:**

- El estudio de la solvencia de la entidad, la gestión del circulante y la adecuada correspondencia entre las masas patrimoniales que garantice el equilibrio económico financiero, requiere los datos suministrados por la Contabilidad interna y de gestión, ya que se necesita información no proporcionada al exterior por la Contabilidad Financiera. Es decir, las Cuentas Anuales no incorporan información suficiente para enjuiciar correctamente la

actividad de la empresa y las necesidades de financiación del ciclo productivo que se han producido durante el ejercicio. Esta situación se debe a que el tratamiento que recibe el Fondo de Maniobra en las Cuentas Anuales, se basa en aplicar una convención general, fundamentada en un criterio temporal (supuestamente objetivo), que no considera las características particulares de cada unidad económica. Por tanto, no aprovecha el potencial informativo del Capital Circulante como herramienta fundamental en el análisis de una empresa.

- El equilibrio financiero de la empresa se alcanzará cuando el ciclo productivo sea capaz de generar la liquidez suficiente para atender puntualmente los vencimientos del Pasivo. Pero pueden surgir ciertas eventualidades difíciles de prever y controlar, que no garanticen la generación de liquidez al ritmo necesario. Sobre la base de este razonamiento, uno de los objetivos principales de los administradores de la empresa, consistirá en establecer y mantener la cuantía ideal de cada una de estas partidas, tal que minimizando los recursos inmovilizados en el proceso productivo, se asegure la continuidad de la actividad, consiguiendo, además, la financiación más adecuada para estas inversiones en circulante.

- Hemos visto que el cálculo del Período de Maduración es relativo y que normalmente fluctuará en función del nivel de actividad desarrollado por la entidad. Por esto, en la práctica real de las empresas, muchas veces no es posible cuantificar el Período de Maduración como suma de los distintos subperíodos correspondientes a las fases de la actividad productiva. Además, los valores considerados como medios en el cálculo de cada subperíodo, pueden no ser representativos de la actividad media de la unidad económica, sobre todo si se trata de entidades con oscilaciones estacionales. Si tomamos la información de las Cuentas Anuales, consideraremos la media de las existencias iniciales y finales como representativa de la actividad ordinaria llevada a cabo durante el ejercicio, pero estos datos se obtienen tras realizar un corte artificial (cierre del ejercicio), por lo que pueden aparecer distorsionados respecto a la actividad real realizada durante el período. Por esto, el Período de Maduración debe obtenerse a partir de

los datos proporcionados por la contabilidad interna, tomando como base de cálculo medias estadísticas formuladas para cortos espacios de tiempo (medias mensuales o semanales, etc.), que permitan enjuiciar más fielmente la actividad desarrollada por la empresa durante el ejercicio.

Las empresas comerciales, y sobre todo las grandes superficies, en la mayoría de los casos, cobran a los clientes antes de lo que pagan a los proveedores. Así, en estas entidades tanto el Período de Maduración como el Fondo de Rotación normalmente serán negativos. Su actividad se caracteriza por la gran velocidad con la que se desarrolla el ciclo de explotación. Esta alta rotación permite incorporar un pequeño margen sobre el coste de los productos, ya que el beneficio no se genera en este margen incorporado, sino en la rápida rotación del circulante. En realidad, estas empresas obtienen su verdadero beneficio, por la gestión que realizan de las grandes cantidades de liquidez que obtienen. De esta forma, en principio, no necesitarían Capitales permanentes que financien su ciclo de explotación, es más tienen un margen de crédito de los proveedores que, dado su carácter de permanencia (se renuevan automáticamente en el momento de pagarlos), pueden aprovechar para financiar el Inmovilizado. Por el contrario, en empresas con activos circulantes de lenta rotación, largos períodos de fabricación o que incorporen altos valores añadidos en su producción (joyerías, bodegas, astilleros, etc.), necesitarán un volumen de Capital Circulante elevado para asegurar el correcto funcionamiento de su ciclo de explotación.

En definitiva, en la mayoría de las unidades económicas, los distintos subperíodos se solapan en el tiempo, por lo que la suma de todos ellos para obtener el *Período de Maduración medio total* es, en ocasiones, una fórmula teórica. Además los períodos medios de cobro y pago, en la realidad empresarial, tienden a cero ya que existen suficientes productos financieros que aseguran la liquidez inmediata tanto a la empresa compradora como a la vendedora, reduciendo la política de gestión de derechos de cobro a un análisis del coste financiero.



No obstante, para aquellas entidades que se pueda calcular, el Período de Maduración nos permite interpretar la realidad económica, analizando el ritmo de funcionamiento de la empresa respecto al ciclo productivo. Una vez que se han calculado los distintos subperíodos o se conocen por empresas de similares características, la reducción de todas o alguna de las fases del ciclo de explotación implica, en principio, una mejora de la gestión de la empresa y un aumento del excedente final o beneficio (cada ciclo genera un excedente por lo que la cuantía total al finalizar el año, dependerá del número de ciclos finalizados).

- El cálculo del Fondo de Maniobra existente o real, debe completarse comparando la situación actual con la que debería ser, para poder detectar los problemas que pudieran surgir. Por lo tanto, parece necesario calcular también un Fondo de Maniobra que podríamos considerar de referencia, óptimo o ideal que nos permita enjuiciar la situación de la empresa y sirva de base para poder configurar una serie de medidas tendentes a corregir nuestra situación real (si fuera necesario), o simplemente unas pautas de actuación basándose en las diferencias respecto a la situación que podríamos considerar como objetivo a alcanzar y mantener, para poder realizar el ciclo de explotación sin riesgo de rupturas y sin incurrir en costes excesivos.

Las dos variables que incidirán, en la cuantificación del Fondo de Maniobra ideal, serán de una parte, la duración del ciclo relativo a los factores corrientes (Dinero-Mercancías-Dinero), y de otra, el importe de dichos factores que han de ser financiados con capitales permanentes preferentemente recursos propios y si no fueran suficientes, ajenos a largo plazo, en cuyo caso la empresa deberá intentar posteriormente consolidar esas fuentes de financiación, vía ampliación de capital o mediante la retención de beneficios creando reservas.

- Los distintos métodos para calcular el Fondo de Rotación ideal que se basan en la actividad de la unidad económica (análisis dinámico), utilizan los

datos obtenidos por la Contabilidad interna que, en la mayoría de los casos, no podemos obtener, ni de una forma aproximada, a partir de los datos incluidos en las Cuentas Anuales. Es decir, un analista externo no puede enjuiciar la estructura óptima de la empresa a partir, únicamente, de la información que, obligatoriamente, deben presentar para cumplir los requisitos legales.

- Para calcular el Capital Circulante existente en un momento determinado, partimos del Balance de situación, donde la separación establecida por el PGC entre los elementos pertenecientes a la estructura fija y los de circulante, sitúa el punto de corte en doce meses, resultando un criterio artificial que no siempre considera la duración del ciclo productivo. Además, las empresas deben cerrar cuando su actividad es más baja, por lo que los valores recogidos en las Cuentas Anuales podrían no reflejar los valores medios o representativos de la actividad media realizada por la unidad económica durante el ejercicio económico.

Distintos organismos internacionales coinciden en señalar como de circulante aquellas partidas que se conviertan en liquidez (o sean exigibles) en un plazo no superior a un año, o al Período de Maduración de la empresa si fuera más largo. Por tanto, vemos que en realidad si se prevé la posibilidad de calcular el Fondo de Rotación sobre la base de la duración del ciclo productivo, pero en la práctica, este dato no lo conoce el analista externo porque la entidad no tiene ninguna obligación de incluirlo en la información que legalmente debe suministrar al exterior. El analista, al estudiar el sector económico en el que opera la empresa, podrá conocer la duración media del ciclo de explotación en dicho sector, pero debería poder compararlo con el de la empresa analizada.

Para poder considerar las particularidades del ciclo de explotación, se debería calcular el Fondo de Maniobra real, a partir de un balance clasificado funcionalmente en base al Período de Maduración de la empresa, convirtiéndose esta variable, en una medida básica para la ordenación de las masas patrimoniales.

• El Cuadro de Financiación regulado por el PGC de 1990, no siguió la tendencia, iniciada por el FASB St. 95, de formular el estado de flujos sobre la base de la variable tesorería. Entendemos que no implica un retroceso pues la variable Fondo de Maniobra resulta fundamental para analizar la solvencia a corto plazo de la empresa y la posible evolución de la misma. Además, a partir del estado configurado basándose en el Capital Circulante, se puede obtener fácilmente los movimientos de tesorería que han tenido lugar durante el ejercicio económico, realizando los ajustes necesarios; de hecho, numerosas empresas confeccionan un estado de tesorería junto a al Cuadro de Financiación exigido por el PGC español.

• La estructura actual del Cuadro de Financiación parece no cumplir correctamente sus objetivos, desaprovechando el potencial informativo del Fondo de Maniobra como instrumento de análisis. El tratamiento del Fondo de Maniobra en el Cuadro de Financiación, no toma en consideración ningún aspecto de las características funcionales de la empresa, sino que la base para su cálculo se centra exclusivamente en su plazo de vencimiento o exigibilidad establecido en doce meses, como ocurre en la clasificación del Balance de Situación. Es decir, el legislador español optó por la simplicidad adoptando un criterio convencional pero que limita significativamente el estudio de la gestión empresarial.

• La legislación española incluye el Cuadro de Financiación como un documento complementario formando parte de la Memoria. Sin embargo, este documento debería configurarse como un estado independiente dentro de las Cuentas Anuales, al mismo nivel que el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, no como un punto más dentro de la Memoria, porque esta situación puede favorecer que las empresas lo consideren como un estado de menor importancia, descuidando tanto su formulación como su interpretación.

- El modelo oficial del Cuadro de Financiación concentra las partidas que figuran en la cuenta de Pérdidas y Ganancias en el apartado “Recursos procedentes/aplicados en las operaciones”, insuficiente para interpretar correctamente la actividad principal de la empresa. Tampoco permite distinguir claramente las operaciones ordinarias de las extraordinarias.

- Las normas de elaboración del Cuadro de Financiación señalan que debe incluirse un resumen de los ajustes realizados para alcanzar los auténticos flujos de fondos, conciliando el resultado contable del ejercicio con los recursos procedentes o aplicados en las operaciones, que figuren en el Cuadro. Pero el PGC no desarrolla un formato que sirva como base para elaborar esta nota complementaria, propiciando la diversidad de interpretaciones por las empresas, lo que, en algunos casos, impedirá analizar convenientemente las variaciones de fondos directamente vinculadas al resultado del ejercicio.

- Dentro de las variaciones de Capital Circulante, se enumeran las distintas partidas que pueden formar parte de la estructura de circulante sin diferenciar entre aquellos elementos que, por su función, podemos considerar como afectos a la explotación y los ajenos a la actividad principal de la empresa. Así, deudores y acreedores incluye todo crédito o débito con vencimiento inferior al año independientemente de su origen. En el formato del Cuadro de Financiación, las variaciones de fondos permanentes, tampoco se clasifican entre operaciones de la explotación, de inversión y de financiación.

- Para la correcta elaboración del Cuadro de Financiación y sobre todo para que realmente nos permita enjuiciar la gestión de la empresa, debería completarse la información que se suministra al exterior, sin que necesariamente suponga un excesivo coste de obtención y sin entrar en la polémica sobre si dicha información adicional sería confidencial y, por tanto, pudiera poner en peligro las futuras estrategias de la entidad cara a la competencia. Aunque pudiéramos enjuiciar correctamente la evolución del Fondo de Rotación real, sería

conveniente que pudiéramos compararlo con el Capital Circulante óptimo o ideal, que nos permita evaluar si se precisa más capitales permanentes inmovilizados en el ciclo de explotación, o si, por el contrario, hay recursos permanentes ociosos que están financiando el proceso productivo, todo ello relacionado con las variaciones de actividad que se produzcan durante el período.

- La realidad nos muestra que los Cuadros de Financiación elaborados por las empresas, no reflejan en todos sus aspectos significativos, la imagen fiel de los recursos obtenidos y aplicados, aun cuando el auditor exprese una opinión favorable al respecto. Esto es debido a que, probablemente, se atribuye erróneamente más importancia a comprobar que el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias reflejan la imagen fiel del patrimonio de la situación financiera y los resultados de la empresa, considerando menos importante los orígenes y aplicaciones de fondos, así como su incidencia en el Capital Circulante. Por esto, la utilidad real del actual Cuadro de Financiación, tal como se estructura en el PGC, es escasa ya que la dificultad en la elaboración y en su interpretación, provocan que se considere como un formulismo más para la empresa, estando desaprovechado el potencial informativo que podría proporcionar, cuando hay casos en los que la situación económico-financiera de la empresa puede quedar perfectamente interpretada con el modelo general de E/OAF.

- Las normativas de los distintos organismos internacionales, han optado por la sustitución de los modelos de estados de flujos basados en la variación del Capital Circulante, por los basados en los flujos de tesorería. De acuerdo con la tendencia de AFCA de plantear la complementariedad, consideramos que así debe seguir siendo, puesto que en realidad, ambos documentos no son necesariamente sustitutivos, sino que nos muestran dos aspectos distintos pero estrechamente relacionados, de la realidad empresarial, fundamentales para evaluar la gestión y la solvencia de la empresa.

El Cuadro de Financiación nos muestra las variaciones de fondos aplicando el criterio de devengo y el estado de tesorería nos permite conocer las variaciones de fondos del ejercicio, aplicando el criterio de caja. Estamos de acuerdo en que existen diferencias en el tratamiento de algunas operaciones por parte del Cuadro de Financiación del PGC y el Estado de Flujos de Tesorería. El objetivo por tanto, será conseguir armonizar el tratamiento de estas operaciones, en ambos documentos, para poder mantener el principio de complementariedad propuesto por AECA.

Para conseguir la complementariedad entre el Cuadro de Financiación y el Estado de Flujos de Tesorería debemos unificar el proceso de cálculo; esto es, no considerar ambos documentos como independientes, sino aunar los procedimientos de formulación de manera que nos permita obtener de forma conjunta y sucesiva el Cuadro de Financiación y el de flujos de Tesorería. Como consecuencia de lo anterior, surge una línea de investigación encaminada a profundizar en la complementariedad entre el Cuadro de Financiación y el Estado de Tesorería, que permita a las empresas elaborarlos conjuntamente, de forma sencilla y sin incurrir en costes excesivos.

Sería más útil para el analista, obtener el Estado de Tesorería por el método directo (a partir de las distintas cuentas de disponibilidades), tal como se recomienda en el FASB St. nº 95. Sin embargo este procedimiento tiene importantes limitaciones basadas en que es difícil que la empresa suministre o muestre al exterior dichas cuentas y, aun contando con esta información, las anotaciones en el diario, vinculados a cobros o pagos, en muchas ocasiones se registran en términos netos y sin considerar su naturaleza por lo que habría reordenarlos para confeccionar el documento.

- No obstante, con la información disponible para un analista externo, se podría elaborar un modelo para evaluar la solvencia a corto plazo, tomando como base las cuentas anuales de varios ejercicios consecutivos, de forma que nos

permitiera obtener la tendencia de las actividades vinculadas al ciclo productivo. Comenzaríamos calculando la rotación y el período medio correspondiente a los distintos componentes que forman parte del Capital Circulante, a partir de los valores iniciales y finales para cada ejercicio y considerando que se trata de medias representativas de la actividad normal desarrollada durante los períodos analizados. De esta forma, transformamos los elementos del Fondo de Maniobra en coeficientes técnicos o ratios que nos permiten analizar la tendencia seguida por la unidad económica, así como su previsible evolución. Junto a ellos, partiendo de las diferencias entre uno y otro balance, establecemos una serie de hipótesis para obtener el Cuadro de Financiación y el Estado de Tesorería sin incurrir en grandes errores matemáticos ya que contamos con la estructura de los cobros y pagos. La información así obtenida sería válida para accionistas, analistas financieros, clientes, proveedores, sindicatos, bancos, etc. y posibilitaría la comparación de la entidad con otras del mismo sector.

Además, el auditor podría realizar un modelo previsional que, junto con ratios de solvencia, le permita justificar la continuidad de la entidad y, por tanto, el principio de empresa en funcionamiento.

Para intentar solventar algunas de las deficiencias comentadas anteriormente y, por tanto, acercar el contenido e interpretación del Cuadro de Financiación a su principal objetivo, como instrumento que facilite el análisis de las variaciones de fondos y del Capital Circulante durante el ejercicio, proponemos las siguientes **recomendaciones**:

- 1.-Incluir, dentro de las Cuentas Anuales, más información sobre el funcionamiento y características del ciclo de explotación de la empresa y sobre el Fondo de Maniobra necesario. Estos datos tienen que ser proporcionados por la Contabilidad interna y de gestión, y, por tanto, son conocidos por los administradores de la empresa. Con esta información, un analista externo podría evaluar la gestión de la unidad económica durante el

ejercicio, pudiendo detectar sus ventajas o sus problemas, comparando la situación actual con la que debería ser, analizando los distintos componentes de la estructura de circulante y relacionando su funcionamiento con las características del sector en el que opera la empresa.

- 2.- Extraer el Cuadro de Financiación del contenido de la Memoria, equiparando su tratamiento al Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Es decir, como un documento independiente.
- 3.- Añadir en las normas de elaboración del Cuadro de Financiación, unas reglas para completar la nota complementaria en la que se expliquen los ajustes y eliminaciones realizados para formular el documento, y que permitan, al usuario de esta información, distinguir correctamente las variaciones patrimoniales que no han supuesto variaciones de fondos ni variaciones del Capital Circulante durante el ejercicio.
- 4.- El formato oficial del Cuadro de Financiación debería desglosar el importe de las partidas que figuran en la cuenta de Pérdidas y Ganancias ya que el apartado “Recursos procedentes/aplicados en las operaciones”, no es suficiente para enjuiciar la actividad de la empresa. Además, una información más detallada de las partidas agrupadas en este primer apartado del Cuadro de Financiación, deberá permitir distinguir claramente las operaciones ordinarias de las extraordinarias.
- 5.- Las variaciones del Capital Circulante también deberían aparecer clasificadas de forma que pudiéramos separar los elementos de circulante afectos a la explotación de los ajenos a la actividad normal de la firma. De esta forma podríamos analizar de una forma más razonable las operaciones que podemos considerar como *motor* de la actividad total de la empresa y nos permitiría aproximarnos más fielmente al Fondo de Maniobra de la explotación



interpretando los aumentos y disminuciones experimentadas durante el ejercicio.

6.- Fundamentar la clasificación de las variaciones de elementos permanentes en la diferenciación de las operaciones de la explotación, de inversión y financiación. La clasificación actual de variaciones de elementos permanentes no permite explicar con claridad las decisiones de inversión y financiación desarrolladas durante el ejercicio, ya que dicha clasificación se basa en la ordenación de los elementos patrimoniales en el Balance de situación.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- ACCOUNTING STANDARDS BOARD (ASB).** Financial Reporting Standard “Cash Flow Statements: a guide to FRS” (revised 1.996). Ed: Ernst & Young. 1.996.
- ACCOUNTING STANDARDS BOARD (ASB).** Financial Reporting Exposure Draft (FRED) nº 10. “Revision of FRS nº1 Cash Flow Statements”. Diciembre de 1.995.
- ACCOUNTING STANDARDS BOARD (ASB).** Financial Reporting Standard (FRS) nº1. “Cash Flow Statements” Septiembre de 1.991.
- ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (ASC).** SSAP nº 9. “Stocks and long-term contracts” (1.988).
- ACHLEITNER, A. K.** “Latest Developments in Swiss Regulation of Financial Reporting”. The European Accounting Review. Vol. 4, nº 1, 1995. Págs: 141-154.
- AECA.** “El Estado de Flujos de Tesorería”. Documento nº20 de Principios Contables. Enero de 1.998.
- AECA.** Serie Principios Contables, Documento nº 19. “Futuros y Opciones sobre Existencias”. Febrero de 1.997.
- AECA.** “El Estado de Flujos de Tesorería”. Documento nº20 de Principios Contables (Propuesta de Documento). Enero de 1.996.
- AECA.** Serie Principios Contables, Documento nº 8. “Principios Contables para las Existencias” (1.991).
- AECA.** Serie Principios Contables, Documento nº 6. “Clientes, deudores y otras cuentas a cobrar”. Octubre de 1.984, revisado en 1.991.
- AECA.** Serie Principios Contables, Documento nº 5. “Proveedores, Acreedores y otras cuentas a pagar”. Septiembre de 1.984, revisado en 1.991.
- AICPA:** “Reporting Changes in Financial Position”. APB Opinion, número 19. March 1971. Punto 7. Accounting Standards. Original Pronouncements. FASB. Ed: IRWIN. Illinois.

- AICPA.** Accounting Research Bulletin (ARB) nº 43. "Restatement and Revision of Accounting Research Bulletins". 1.953.
- ALBOUY, M.** "Tableaux de Financement: Orthodoxie et Modernité". Revue Française de Gestion. Juin-Juillet-Août.
- ALCARRIA JAIME, J.** "Tratamiento contable de los productos derivados". Partida Doble, nº 73 de 1.996.
- ALCARRIA JAIME, J.** "Instrumentos Derivados: Un análisis de la información presentada por la empresa española". Partida Doble, nº 68 de 1.996.
- ALI, A. y POPE, P. F.** "The Incremental Information Content of Earnings, Funds Flow and Cash Flow: The U.K. Evidence". Journal of Business Finance & Accounting Volumen 22, nº 1 de Enero 1.995. Págs 19-34.
- ALI, A.** "The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operations, and Cash Flows". Journal of Accounting Research Volumen 32, nº 1 Primavera 1.994. Págs.: 66-74.
- ALMELA DÍEZ, B y ALCARAZ GARCÍA, V.** "El anteproyecto de reforma de la Ley Concursal. Análisis sobre la aportación documental contable al procedimiento de la suspensión de pagos". VIII Encuentro ASEPUC. Alicante 21, 22 y 23 de mayo de 1998. Págs.: 209-225.
- ALTMAN, E. I.** "Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding and Dealing with Bankruptcy". Ed.: John Wiley & Sons. Nueva York, 1.983.
- ALTMAN, E. I.** "Financial Ratios, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy". Journal of Finance. Septiembre de 1.968. Págs.: 589-609.
- ALTMAN, E. I; HADELMAN, R; NAYARAN, P.** "ZETA Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk Corporation". Journal of Banking and Finance. Junio de 1.977. Págs.: 29-53.
- ÁLVAREZ LOPEZ, J.** "Análisis de Balances". Editorial Donostiarra. San Sebastián, 1.990.
- ÁLVAREZ MELCÓN, S.** "Consolidación de Estados Financieros". Ed.: Mc Graw-Hill. Madrid, 1.997.

- AMAT SALAS, O.; MOYA, S. y BLAKE, J.** “Problemática contable del sector vitivinícola”. VIII Encuentro de ASEPUC. Alicante, 21-23 de mayo de 1.998.
- AMAT SALAS, O.** “Análisis de Estados Financieros. Fundamentos y Aplicaciones”. Ed.: Gestión 2.000. Barcelona, 1.995.
- AMAT SALAS, O.** “Análisis económico-financiero” (8ª edición). Ed.: Gestión 2.000. Barcelona, 1.992.
- AMAT SALAS, O.** “Contabilidad y Finanzas de hoteles”. Ed.: Eada Gestión 2.000. Barcelona, 1.992.
- ANSARI, A. y MODARRESSLIST, B.** “Just-In-Time Purchasing”. Ed.: Free Pr. Abril de 1.990.
- ARCHEL DOMENECH, P.** “Algunas consideraciones acerca del alcance y limitaciones del análisis de Estados Financieros consolidados”. III Jornada de trabajo sobre Análisis Contable (ASEPUC). Bilbao 24 de octubre de 1.997.
- ARCHEL DOMENECH, P; ROBLEDA, H y SANTAMARÍA, R.** “Una aproximación empírica al estudio de las eliminaciones en las Cuentas Anuales Consolidadas”. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Nº 82, enero-marzo de 1.995. Págs.: 59-80.
- ARELLANO SALAFRANCA, I.** “La Valoración del Riesgo Financiero (Según el Flujo de Tesorería de Explotación)”. Estrategia Financiera. nº 95, abril de 1.994. Págs.: 19-22.
- ARIAS ÁLVAREZ, A.M. y GARCÍA SUÁREZ, J.L.** “Los sistemas de valoración de inventarios: requisitos para su aplicación”. Partida Doble. Nº 81, septiembre de 1.997. Págs.: 24-39.
- ARNOLD, A. J.; CLUBB, C. D. B.; MANSON, S. y WEARING, R. T.** “The Relationship between Earnings, Funds Flows and Cash Flows: Evidence for the U.K.”. Accounting and Business Research Volumen 22, nº 85, 1.991, Págs 13-19.
- ATKINS, J. C y KIM, Y. H.** “Comment and Correction: Opportunity Cost in the Evaluation of Investment in Accounts Receivable”. Financial Management, nº 6. Invierno de 1.977. Págs.: 71-74.
- AUSTIN, L. M.** “Project EOQ: A Success Story in Implementing Academic Research”. Interfaces, Volumen 7, nº 4. Agosto de 1.997.

- AUSTIN, L. M. y BRADBURY, M.E.** "The Accuracy of Cash Flow Estimation Procedures". *Accounting and Finance*. Volumen 35, nº 1, mayo de 1.995. Págs.: 73-86.
- AUSTRALIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD** (1991), AASB 1026. "Statement of Cash Flows" Sydney, Australia.
- AUSTRALIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD** (1986), AASB 1007. "Financial Reporting of Sources and Applications of Funds". Sydney, Australia.
- AUSTRALIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD AND PUBLIC SECTOR STANDARDS BOARD** (1991), AAS 28. "Statement of Cash Flows", AARF. Melbourne, Australia.
- AUSTRALIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD AND PUBLIC SECTOR STANDARDS BOARD** (1983), AAS 12. "Financial Reporting of Sources and Applications of Funds", AARF. Melbourne, Australia.
- BALLESTER CASADO, M. y CALLE GARCIA, M. J.** "Las provisiones y el análisis financiero." *Actualidad Financiera*, nº 44, 27 de Noviembre al 3 de Diciembre de 1.995. Págs.: 1.215-1.229.
- BARLEV, B. y LIVNAT, J.** "The Information Contents of Funds Statement Ratios". *Journal of Accounting Auditing and Finance*. Volumen 5, nº 3, summer, 1.990. Págs.: 411-438.
- BATSCH, L.** "Accounting and Financial Policy at Schneider (1837-75)". *Accounting, Business & Financial History*. Volumen 7, nº 3 de noviembre de 1.997. Págs.: 281-294.
- BAUMOL, W. J.** "The transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach". *Quarterly Journal of Economics*. Nº 65, noviembre de 1.952. Págs.: 545-556.
- BEAVER, W.H.** "Financial Reporting. An Accounting Revolution" (tercera edición). Ed.: Prentice Hall. New Jersey, 1.998.
- BEAVER, W.H.** "Financial Ratios as Predictors of Failure". *Journal of Accounting Research* (supplement). Nº 4. 1.966. Págs.: 71-127.
- BERANEK, W.** "Analysis for Financial Decisions. Ed.: Irwin. Homewood, Illinois, 1.963.

- BERNARD, Y. y COLLI, J.C.:** “Diccionario económico y financiero”. Ed: A.P.D. Madrid, 1985.
- BERNSTEIN, I.** “Análisis de Estados Financieros”. Ed: Deusto. Bilbao, 1984.
- BERNSTEIN, L.A.** “Análisis de Estados Financieros. Teoría, aplicación e interpretación”. Ed.: Irwin. Madrid, 1995.
- BES APELUZ, F.** “Análisis económico contable de las existencias en contextos inflacionarios”. Actualidad Financiera, nº 11 de 1.990. Págs.: 682-739.
- BIDDLE, G.; BOWEN, R. M. y WALLACE, J.S.** “Evidence on the Relative and Incremental Information Content of EVA®, Residual Income Earnings and Operating Cash Flow”. 20 th Annual Congress of the European Accounting Association. Graz (Austria), 23-25 de abril de 1.997.
- BLANCO DOPICO, M<sup>a</sup> I.** “Contabilidad de Costes. Análisis y Control”. Ed.: Pirámide. Madrid, 1.994.
- BLASCO, P.** “El análisis de los Estados Contables Consolidados. Una aproximación conceptual y empírica”. AECA. Madrid, 1.997.
- BOLUFER, R.** “La Convergencia de los Planes de Contabilidad en los Países de la Comunidad Económica Europea. Internacionalización de la Empresa. Un desafío para el 2.000”. VIII Congreso AECA. Sevilla, 1995.
- BOWEN, R.M.; BURGSTHALER, D. y DALEY, L.A.** “The incremental Information content of Accrual Versus Cash Flows”. The Accounting Review. V.: LXII, nº 4. Octubre de 1.987. Págs.: 723-747.
- BOWEN, R.M.; BURGSTHALER, D. y DALEY, L.A.** “Evidence on the Relationships between earnings and Various Measures of Cash Flow”. The Accounting Review. V.: LXI, nº 4. Octubre de 1.986. Págs.: 713-725.
- BRADBURY M. y NEWBY S.** “The use of a Statement of Changes in Financial Position to Interpret Financial Data: An empirical investigation”. Abacus. Volumen 25, nº 1. 1989. Págs.: 31-38.
- BRAGGLIST S. M..** “Just-In-Time Accounting : How to Decrease Costs and Increase Efficiency”. Ed: John Wiley & Sons. Agosto de 1.996.

- BREALEY, R. A. y MYERS, S. C.** “Fundamentos de Financiación Empresarial” (4ª edición). Ed.: McGraw Hill. Madrid, 1.995.
- BRUSCA ALIJARDE, I.** “En las Administraciones Públicas. ¿Cuadro de Financiación y/o Estado de Flujos de Tesorería?”. Revista Española de Financiación y Contabilidad. V.: XXVI, nº 92. Julio-septiembre de 1.997. Págs.: 623-655.
- BRUSCA ALIJARDE, I.** “El estado de liquidación del presupuesto en el Nuevo Plan General de Contabilidad Pública”. Actualidad financiera. Nº. 20, 15/21 mayo 1995.
- BUCKLEY, J. W.** “A Systematic Credit Model”. Recogido en **SMITH, K. V** “Readings on the Management of the Working Capital.”. Op. Cit. Reading 18, pág.: 231-246.
- BUSINESS ACCOUNTING DELIBERATION COUNCIL (BADC).** “Issued 3 Accounting Standards for Interim Reporting, Cash Flow Statements, and Research and Development Costs”. Ministry of Finance of Japan, 18 de marzo de 1.998.
- BUSINESS ACCOUNTING DELIBERATION COUNCIL (BADC).** “Interpretive notes to accounting standards for consolidated and parent-only cash flow statements (exposure draft)”. Ministry of Finance of Japan, 22 de Diciembre de 1.997.
- CAMINO, D. CARDONE .C.** “Un análisis de los factores determinantes de la insolvencia empresarial”. Partida Doble, nº 49, Octubre de 1.994. Págs.: 49-58.
- CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS “CICA”.** Accounting Recommendations. General Accounting Section 1.540. “Statement of Changes in Financial Position”. Toronto, septiembre de 1.985.
- CAÑIBANO CALVO, L.** “Contabilidad. Análisis contable de la realidad económica”. Ed.: Pirámide. Madrid, 1.991.
- CAÑIBANO, L. y BUENO, E.,** “Cash-flow. Autofinanciación y Tesorería”. Ed.: Pirámide. Madrid, 1984.
- CARBALLO ESTEBAN, T. A.** “Del cuadro de financiación de análisis de la variación del capital circulante al cuadro de financiación de análisis de la variación de tesorería”. Actualidad Financiera, nº 31, del 30 de agosto al 5 de septiembre de 1.993. Págs.:397-410.
- CARMONA, S y CARRASCO, F.** “Estados Contables”. Ed: McGraw Hill. Madrid, 1994.

- CARUANA RODRÍGUEZ, J. B. y MONTES MERINO, A. M<sup>a</sup>.** “Estudio comparativo sobre el tratamiento conceptual y formal de algunas magnitudes básicas en el Análisis Contable. Especial referencia a los textos más utilizados en las universidades españolas”. *Actualidad Financiera*, nº 2 de 1.995. Págs.: 1275-1288.
- CASANOVAS PARELLA, I.** “El Cuadro de Financiación (El Estado de origen y aplicación de fondos)”. Recogido en “Comentarios sobre el nuevo PGC”. Ed.: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Madrid. 1.992.
- CASANOVAS PARELLA, I.** “Representación contable de los flujos económicos y financieros”. Ed.: Hispano Europea. Barcelona, 1.976.
- CASTÁN ORDÓÑEZ, A y DUQUE MARTÍNEZ, M<sup>a</sup> A.** “Análisis y tratamiento contable de las existencias”. Recogido en “Contabilidad y finanzas para la toma de decisiones”. Homenaje al Dr. D. Federico Leach Albert. Universidad de Zaragoza, 1.995.
- CASTELLO, E. y LIZCANO, J.** “El sistema de gestión y de costes basado en las actividades”. Ed: *Instituto de Estudios Económicos*”. Madrid, 1.994.
- CASTELLO, E. y LIZCANO, J.** ”Adecuación de los métodos de control divisional al sistema de gestión y de costes basado en las actividades” *Actualidad Financiera*. Marzo, 1.996. Págs.: 41-50.
- CAVADAS COBOS, J.; MAYORDOMO, F.** “Cuadro de Financiación-Estado de Flujos de Tesorería.” FASB St nº 95. IV Encuentro de profesores universitarios de contabilidad. Santander 1991. Págs. 1343-1357.
- CECCHERELLI.** “El lenguaje del Balance”. Ed.: Instituto de Censores Jurados de Cuentas. Madrid.
- CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA.** “Resultados 1981- 1989, 1990 provisional y avance de 1991”. Madrid, noviembre de 1992.
- CLUBB, C. D. B.** “An Empirical Study of the Information Content of Accounting Earnings, Funds Flows and Clash Flows: Evidence for the U.K.”. *Journal of Business Finance & Accounting* Volumen 22, nº 1 Enero 1.995. Págs 35-52.
- COLE, R.** “Consumer and Commercial Credit Management”. Ed.: IRWIN, 1.988.



- COLE, W.:** Accounts, their construction and interpretation for businessmen and students of affairs. Boston, 1908. "Statement of Application of Funds". *Journal of Accountancy*, diciembre de 1923. Págs.: 460-472.
- COMISIÓN EUROPEA.** Dirección General XV (Mercado Interior y Servicios Financieros). "Aspectos Contables de la introducción del euro" (Doc. XV/D3/7002/97). Bruselas, Mayo de 1.997.
- COMISIÓN EUROPEA.** Dirección General XV. "Cash Flow Statements". Working Document for Accounting Advisory Forum (Doc. XV/6008/94-Rev.2). Bruselas, 1.994.
- COMISSAO DE NORMALIZACAO CONTABILISTICA.** Directriz Contabilística nº 14. "Demonstração dos Fluxos de Caixa". Lisboa, 1.993.
- COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA.** Cuarta Directriz del Consejo de 25 de julio, relativa a las Cuentas Anuales de Ciertas Formas de Sociedades. 1.978. (78/660/CEE).
- CÓNDOR LÓPEZ, V.** "Los grupos de empresas y las particularidades de su análisis contable". III Jornada de trabajo sobre Análisis Contable (ASEPUC). Bilbao 24 de octubre de 1.997. Págs.: 5-62.
- CÓNDOR LÓPEZ, V.** "El Cuadro de Financiación Consolidado". Partida Doble. Nº 14, julio de 1.991. Págs.: 42-54.
- CONSEIL SUPERIEUR DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES ET DE COMPTABLES AGREES.** "Del cuadro de financiamiento al cuadro de flujos". Ed: Instituto de Planificación Contable. Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid 1983.
- CONSO, P.** "La Gestion Financière de l'enterprise". 1.989.
- CONSÓ, P:** "La gestión financiera de la empresa". Ed: Hispano Europea. Barcelona, 1.973.
- CONSTABLE, J. J.; WOODLIFF, D. R.** "The Prediction of Corporate Failure Using Publicly Available Information: Australian Evidence". Comunicación al XV Congreso de la Asociación Europea de Contabilidad (European Accounting Association). Madrid 22/24 abril de 1.992.
- CONTRERAS MORA, J. I.** " Los multiplicadores de liquidez del cash management externo". Harvard Deusto. Finanzas & Contabilidad. Mayo-junio, 1.998. Págs.: 50-55.

- CONTRERAS MORA, J. I.** “La tesorería objetivo y el riesgo de insolvencia”. Actualidad Financiera. nº 28, del 9 la 15 de julio de 1.990. Págs.: 1.783-1784.
- CORTES SANCHEZ, R.** INTERVENCION GENERAL DE LA ADMINISTRACION DEL ESTADO. Manual de Contabilidad Pública. Ed: Centro de Publicaciones del Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid, 1995.
- CRESPO DOMÍNGUEZ, M. A.** “El estado de flujos de tesorería: una visión a través del FASB ST N° 95.” Técnica Contable. Año XLII, nº 485, mayo de 1.989. Págs.: 219-226.
- CUADRADO EBRERO, A.** “Cash-flow y flujos de recursos”. Ed: Instituto de Planificación Contable. Ministerio de Economía y Hacienda.. Madrid 1983.
- CUADRADO EBRERO, A. y SOSA ÁLVAREZ, F. J** “Propuesta para una revisión de los indicadores de liquidez”. II Jornada de trabajo sobre análisis contable. ASEPUC. Zaragoza, septiembre de 1.995. Págs.: 183-190.
- CUADRADO EBRERO, A. y VALMAYOR LÓPEZ, Mª L.** “Organismos contables americanos emisores de normas”. Ed.: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Madrid, 1.992.
- CUBEDO TORTONDA, M. y CALVÉ PEREZ, J.I.:** “El nuevo modelo de análisis de los flujos financieros en el Plan General de Contabilidad”. Técnica Contable. Año XLV, nº 529-30. Enero y febrero, 1993. Págs: 53-71 y 115-137.
- CUERVO GARCÍA, A.** “Análisis y Planificación Financiera de la Empresa. Ed. Cívitas. Madrid, 1.994.
- CUERVO, A. y RIVERO TORRE, P.** “El análisis económico-financiero de la empresa”. Revista española de financiación y contabilidad. Volumen XV, nº 49. Enero-Abril 1986. Págs: 15-33.
- CHARITOU, A.** “The role of cash flows and accruals in explaining security returns: evidence for the UK”. The European Accounting Review. Volumen 6, nº 4 de 1.997. Págs.: 629-952.
- CHARITOU, A.; CLUBB, C y ANDREOU, A.** “ The Effect of Earnings Permanence, Firm Size and Growth on the Usefulnesss of Cash Flows and Earnings in Explaining Security Returns: Emprical Evidence for the U.K.”. 20 th Annual Congress of the European Accounting Association. Graz (Austria), 23-25 de abril de 1.997.

- CHARITOU, A. y KETZ, E.** “An Empirical Examination of Cash Flow Measures”. Abacus. Volumen 27, nº 1. Marzo de 1.991. Págs.: 51-64.
- CHAVEAU, B.** “Comparación entre los Modelos Contables Franceses y Españoles de Saldos de Gestión y de Cuadro de Financiación”. VII Congreso de AECA. Vitoria, 22-24 de septiembre de 1.993.
- CHEUNG, LIU KIN, GUO, ZHANG WEI.** “Contemporary accounting issues in China: an analytical approach”. Ed.: Prentice Hall. Singapore, 1996.
- DANOS, P y IMHOFF, E. A.** “Intermediate accounting” 2ª edcn. Ed: Prentice-Hall. New Jersey 1986.
- DAVIDSON, S y WEIL, R. I.** “ Handbook of Modern Accounting”. Ed. McGraw Hill. New York 1984.
- DE LAS HERAS, L** “Normas de Consolidación. Comentarios y casos prácticos”. Ed.: Centro de Estudios Financieros. Madrid, 1.996.
- DE SALVO, A.** “Cash Management Converts Dollars into Working Assets”. Recogido **SMITH, K. V.** “Readings on the Management of the Working Capital.”, 2ª edición. Ed.: West Publishing Company. Minnesota, 1980. Reading 7, pág.: 99-108.
- DE SARNO, M.** “Gli equilibri d’impresa nei loro diversi riflessi contabili”. Ed.: CEDAM. Padova, 1.989.
- DÉFOSSÉ, J.** “La gestión financiera de las empresas” Ed: Ariel. Barcelona, 1962.
- DIJKSMA, J.** “Cash Flow Statements in the Netherlands”. Comunicación a la III International Cash Flow Conference. Birmingham, 9 y 10 de mayo de 1.995.
- DONLEAVY, G. D.** “Cash Flow Accounting. International Uses and Abuses”. Ed.: Routledge. Londres, 1994.
- DORTA VELAZQUEZ, J.A. y DENIZ MAYOR J.J.** “La auditoría del Cuadro de Financiación. Un estudio de las empresas de la provincia de Las Palmas”. VII Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. Barcelona, 5 a 8 de junio de 1996. Págs: 638-654.
- DUQUE MARTINEZ, M., JARNE JARNE, J. I** “El balance en el Nuevo Plan General de Contabilidad Publica” Actualidad financiera. Nº. 19, 8-14 mayo 1995.

- DYL, E. A.** "Another Look at the Evaluation of Investments in Accounts Receivable". *Financial Management*, nº 6. Invierno de 1.977. Págs.: 67-70.
- EDIEURO.** "Desarrollo práctico y análisis del Cuadro de Financiación". Ediciones Analíticas Europeas. Madrid, 1.991.
- ESCAMILLA, R.** "Análisis Financiero con hoja electrónica". Ed.: CEAC. Barcelona, 1.990.
- ESTEO SÁNCHEZ, F.** "Análisis de Estados Financieros. Planificación y control". Ed.: Centro de Estudios Financieros. Madrid, 1.995.
- ESTEO SÁNCHEZ, F.** "Observaciones para mejorar el Cuadro de Financiación". *Técnica Económica*. Nº 147, junio de 1.994. Págs.: 13-16.
- FAUS, J.** "Análisis del circulante de la empresa". *Temas y casos para aprender*. Nº 12. Finanzas y gestión financiera. Expansión Harvard Deusto. Págs: 314-321.
- FERNÁNDEZ ESTELLES, M.** "Análisis de las Cuentas Anuales: (III) El Cuadro de Financiación". *Partida Doble*. Nº 1, mayo de 1.990. Págs.: 48-51.
- FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, J. M.** "Consolidación de Estados Contables". Ed.: AC. Madrid, 1.993.
- FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, J. M.** "Del Cuadro de Financiación al estado de flujos de tesorería". *Actualidad Financiera*. Febrero de 1.992. Págs.: 23-56.
- FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, J. M.; LÓPEZ DÍAZ, A. y MENÉNDEZ MENÉNDEZ, M.** "Consecuencias en el ámbito financiero de la aplicación de algunos principios contables". AECA: Lecturas sobre principios contables (Monografía nº 13). 1.989.
- FERNANDEZ PEÑA, E.** "¿Entendemos el cuadro de financiación?". *Partida Doble*. Nº 37, septiembre de 1.993. Págs.: 4-7.
- FERNANDEZ PEÑA, E.** "El Capital Circulante en el nuevo Plan General de Contabilidad". *Partida Doble*. Nº 16, octubre de 1991. Págs: 33-35.
- FERNANDEZ PEÑA E.** *Diccionario de Auditoría*. Ed: SEMSA. Madrid 1989.
- FERNANDEZ PEÑA, E.** "SFAS 95: Nueva información Financiera". *Técnica contable*. Tomo XI, 1988. Págs: 485-495.

- FERNANDEZ PIRLA J.M.** "Teoría económica de la Contabilidad". Ed.: ICE, Madrid, 1983.
- FERNÁNDEZ PIRLA, JM.** "Economía y gestión de la empresa". Ed.: ICE. Madrid, 1983.
- FERRER JEREMÍAS, M. A. y ALAMÁN SALES, F.** "Contabilidad pública local: manual teórico-práctico básico para la aplicación de la contabilidad pública en las administraciones locales". Ed.: Valbuena. Madrid, 1.992.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD (FASB).** "the IASC-US Comparison Project: a report on the similarities and differences between IASC Standards and US GAAP". Ed.: FASB of the financial Accounting foundation. Connecticut, 1.996.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB).** St. nº 104. "Statement of cash flows-net reporting of certain cash receipts and cash payments and classification of cash flows from hedging transactions-an amendment of fasb Statement no. 95". Diciembre de 1.989
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB).** St. nº 102. "Statement of Cash Flows-Exemption of Certain Enterprises and Classification of Cash Flows from Certain Securities Acquired for Resale an amendment of FASB Statement No. 95". Febrero de 1.989.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB).** Accounting Standards. Original Pronouncements. Julio, 1973- junio, 1988. 1988/89 edición. Ed: IRWIN.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD (FASB).** Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) nº 95. "Statement of Cash Flows". Stamford. Noviembre de 1.987.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD (FASB).** FASB St. nº 80. "Accounting for Futures Contracts". Agosto de 1.984.
- FINGER, C.** "The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and cash-Flows". Journal of Accounting Research. Volumen 32, nº 2, Autumn 1.994. Págs.: 210-223.
- FINNEY H. A. y MILLER H. E.** "Curso de Contabilidad Intermedia". Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana. México, 1.969.

- FINNEY, H. A.** "CPA Examinations, May 1921, Answer". Journal of Accountancy, julio de 1921. Págs.: 64-67.
- FLORES CABALLERO, M.** "La tesorería generada: Una potente herramienta de análisis". Partida Doble, nº 77. Abril de 1997. Págs.: 37-46.
- FLORES CABALLERO, M.** "La caja generada y el estado de flujos de tesorería". VII Encuentro de profesores universitarios de contabilidad. Barcelona. 5 a 8 de junio de 1.996. Págs.: 727-740.
- FLORES CABALLERO, M.** "La Relación de los Activos Disponibles y Activos Financieros a corto plazo con sus Fuentes de Financiación. La determinación de los costes estructurales de su financiación". Técnica Contable. Año XLVI, número 544. Abril de 1.994. Págs.: 265-274.
- FLORES CABALLERO, M.** "La relación del desequilibrio comercial con sus fuentes de financiación" Técnica Contable. Año XLII, nº 49, octubre 1.989. Págs.: 437-456.
- FONDEVILA ROCA, E.** "El Diagnóstico Financiero". Revista Española de Financiación y Contabilidad. Vol XV, Nº 49. Enero-Abril, 1986. Págs: 89-132.
- FRANZ, D.P. y THIES, J.B.** "Intemporal Divergence among cash flow, Working Capital, and income from operations". Review of Business and Economic Research. Primavera de 1.988. Págs.: 19-27.
- GABÁS TRIGO, F.** "Técnicas actuales de análisis contable. Evaluación de la solvencia empresarial". Ed.: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Madrid, 1.990.
- GABÁS TRIGO, F. y APELLÁNIZ GÓMEZ, P.** "Capacidad predictiva de los componentes del beneficio: Flujos de tesorería y ajustes corto - largo plazo" Revista Española de Financiación y Contabilidad, Volumen 23, nº 78. Enero - marzo de 1.994. Págs.: 107-142.
- GALLEGO, A; GÓMEZ SALA, J.C. y YÁÑEZ, L.** "Modelos de predicción de quiebras en empresas no financieras". Actualidad Financiera. Mayo, 1.997. Págs.: 3-14.
- GALLIZO LARRAZ, J.L.** "Los Estados Financieros Complementarios". Ed.: Pirámide. Madrid, 1.993.

- GÁMEZ BLANCO G.** “El Cuadro de Financiación del nuevo Plan General de Contabilidad”. *Técnica Contable*. Año XLVI, nº 548-9, agosto- septiembre 1994. Págs: 561-584.
- GARCÍA BENAÚ, M<sup>a</sup> A. y MAYORDOMO GARCIA-CHICOTE, F.** “Problemática conceptual del Cuadro de Financiación consolidado”. *Técnica Contable*. Año XLIV, nº 526. Octubre de 1992. Págs.: 619-626.
- GARCÍA DÍEZ, J. y RUBÍN FERNÁNDEZ, I.** “La situación actual del Cuadro de Financiación: la opinión de los auditores”. *Actualidad Financiera*. Nº 31, 30 de agosto a 5 de septiembre, 1.993. Págs.: 427-436.
- GARCÍA MARTÍN, V.** “La solvencia empresarial: criterios básicos para su adecuada determinación”. *Actualidad Financiera*. Nº 13, 26 de marzo al 1 de abril de 1.990. Págs.: 809-822.
- GARCÍA MARTÍN, V.** “Análisis de la variación del Fondo de Maniobra”. *Revista Técnica del Instituto de Censores Jurados de Cuentas*. Nº 14 de 1.987. Págs.: 40-50.
- GARCIA MARTIN, V. y BALLESTER CASADO, M.** “Los conceptos de cash flow: Un análisis comparativo.” *Actualidad Financiera*, nº 48, 28 de diciembre de 1.992 a 3 de enero de 1.993. Págs.: 655-663.
- GARCÍA PÉREZ DE LEMA, D.; CALVO-FLORES SEGURA, A. y ARQUES PÉREZ, A.** “El riesgo de insolvencia en la industria manufacturera”. *Boletín AECA*, nº 45, noviembre de 1.997 a febrero de 1.998.
- GARCIA PEREZ DE LEMA D.; MARTINEZ CONESA I.** “Una propuesta de clasificación funcional del Balance en el análisis económico-financiero”. III Seminario de Análisis de Estados Económicos-Financieros. Alicante, 25 y 26 de septiembre de 1.992.
- GARCIA PEREZ DE LEMA D.; MARTINEZ CONESA I.; BAÑOS CUELLO J. A.; BENITO LOPEZ B.** “¿Se elabora correctamente el Cuadro de Financiación?”. *Técnica Contable*. Año XLVII, nº 556. Abril, 1995. Págs.: 273-312.
- GASTÁN ORDOÑEZ, A.I. y PELEGRIN MARTÍNEZ DE PISÓN, B.** “Ventajas que representa la presentación de Estados Financieros complementarios consolidados. III Jornada de trabajo sobre Análisis Contable (ASEPUC). Bilbao 24 de octubre de 1.997. Págs.: 125-138.

- GAWTARNIK, E. y STOLOWY, H.** “L’Informatisation Intégrale du Tableau de Financement: Un Exemple de Démarché”. *Revue Française de Comptabilité*. Nº 165, febrero de 1.986. Págs.: 24-34.
- GERSTENBERG, C. W.** “Financiamiento y Administración de empresas”. 1.970
- GIBSON, C. H.** “Financial Statement Analysis: Using Financial Accounting Information”. Ed. South-Western Pub. Boston, 1997.
- GINER INCHAUSTI, B.** “El contenido informativo del Cuadro de Financiación del nuevo Plan General de Contabilidad”. *Partida doble*. Nº 10, marzo de 1991. Págs: 58-67.
- GIULLIAN, M. A.** “The Incremental Predictive Ability of Individual Financial Analysts”. Tesis doctoral. Universidad de Illinois. 1.996.
- GOMBOLA, M. J. y KETZ, J. E.** “A note on Cash Flow and Classification Paterns of Financial Ratios”. *The Accounting Review*. Enero de 1.983. Págs.: 105-114.
- GÓMEZ JUAN, V.** “Una revisión de la investigación sobres estados de flujos de fondos en España” *Técnica Contable*. Nº 567, marzo de 1.996. Págs.: 169-186.
- GOENAGA GARCÍA, M. y MUÑOZ GARCÍA, A.** “Cómo elaborar el presupuesto de tesorería”. *Partida Doble*. Nº 38, octubre de 1.993. Págs.: 38-45.
- GONZÁLEZ GARCÍA, V y RUBIO MISAS, M.** “Incidencia de los futuros de existencias en el análisis financiero del ciclo de la explotación”. III Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable. Bilbao. 24 de octubre de 1.997. Pág.: 277-287.
- GONZÁLEZ GONZÁLEZ, J.M.** “La valoración de las existencias” (I y II). *Partida Doble*, nº 8-9 de enero-febrero de 1.991. Págs.: 23-28 y 15-22.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J.** “La tesorería como centro de beneficios”. VIII Encuentro ASEPUC. Alicante 21, 22 y 23 de mayo de 1998. Págs.: 647-666.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J.** “Los recursos generados y el Cuadro de Financiación del PGC”. *Partida Doble*. Nº 87, marzo de 1.998. Págs.: 46-61.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J.** “Cómo construir el cuadro de flujos de tesorería”. *Partida Doble*, nº 77. Abril de 1.997. Págs.: 48-56.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J.** “La información contable en el proceso concursal de suspensiones de pagos”. *Actualidad Financiera*. nº6 de 1.996. Págs: 519-526.



- GONZÁLEZ PASCUAL, J.** “Suspensión de pagos y quiebras”. Ed: CEF. Madrid, 1996.
- GONZALEZ PASCUAL, J.** “Análisis de la empresa a través de su información económica-financiera”. Ed: Pirámide. Madrid, 1995.
- GONZALEZ PASCUAL, J.** “Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera.”(Supuestos). Ed.: Pirámide. Madrid 1995.
- GONZALEZ PASCUAL, J.** “Precisiones acerca del Fondo de Maniobra y Periodo de Maduración”. Técnica Contable. Año XLVII, nº557. Mayo de 1995. Págs: 335-349.
- GONZALEZ PASCUAL J.** Análisis de desviaciones en la estructura patrimonial de circulante. Partida doble, Nº 55. Abril 1995. Págs 33-39.
- GONZALEZ PASCUAL, J.** “Flujos de caja versus recursos generados”. Partida doble. Nº 44, abril 1994. Págs.: 55-64.
- GONZALEZ PASCUAL, J.** “El Fondo de Maniobra y las variaciones de actividad”. Actualidad Financiera. Nº 8, 22-28 de febrero de 1993. Págs: 51-64.
- GONZALEZ PASCUAL, J.** “Autofinanciación, fondos generados y flujos de caja.” Técnica Contable. Año XLI, nº524-525. Agosto – Septiembre 1992. Págs: 489-514.
- GONZALEZ PASCUAL, J.** “Equilibrio financiero”. IV Encuentro de profesores de contabilidad. Santander, 1.991. Págs.: 1117-1135.
- GONZALEZ PINO, L.** “Desarrollo práctico y análisis del Cuadro de Financiación. Origen y Aplicación de Recursos Financieros de la Empresa”. Ediciones Analíticas Europeas. Madrid, 1991.
- GONZALEZ PINO, L.** “El Fondo de Maniobra”. Ediciones analíticas europeas. Madrid, 1988.
- GONZALO ANGULO, J. A.** “El Estado de Flujos de Tesorería”. Boletín de AECA nº 39. Octubre del 95- Enero del 96.
- GONZALO ANGULO J. A.** “Potencial de análisis de los flujos de tesorería”. II Jornada de trabajo sobre análisis contable. ASEPUC. Zaragoza, septiembre de 1.995. Págs.: 7-31.
- GONZALO ANGULO, J. A.** “Lectura e Interpretación de las Cuentas Anuales Consolidadas”. Ed.: Centro de Estudios Financieros. Madrid, 1.994.

- GONZALO ANGULO J. A.** “El Cuadro de Financiación” publicado en “Como aplicar el Plan de Contabilidad (nº 6). Area Editorial S. A./Expansión. Madrid, 1991. Págs.: 83-99.
- GONZALO ANGULO J. A.** “El Cuadro de Financiación del PGC revisado”. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Volumen XIX, nº 63. Abril- junio 1990. Págs: 451-504.
- GRENIER, C.** “L’ Analyse du Besoin en Fonds de Roulement: Quelques Considérations Méthodologiques”. Revue Française de Comptabilité. Nº 179, mai de 1.987. Pág.: 33-40.
- GUP B.E.** “Principles of Financial Management”. Ed. John Wiley & Sons. New York, 1983.
- GUYON, C.** “La Trésorerie d’Exploitation: Atouts et Abus”. Revue Banque. Janvier, 1.987.
- GUYON, C. y USUNIER, D.** “La Trésorerie d’Exploitation ou la Théorie Confirmée par la Practique”. Analyse Financière, nº 51, 4º trimestre de 1.982. Págs.: 19-29.
- HALE ROGERS, H.** “Credit Analysis: A complete guide”. Ed.: John Wiley & Sons. Nueva York, 1983.
- HALLER A. y JAKOBY S.** “Funds flow reporting in Germany: a conceptual and empirical state of the art”. The European Accounting Review. Vol. 4, nº 3, 1995. Pág.: 515-534.
- HALLIST R. W.** “Attaining Manufacturing Excellence : Just-In-Time, Total Quality, Total People Involvement (Dow Jones-Irwin/Apics Series in Production Management)”. Ed.: Irwin Professional. Diciembre 1988.
- HAMPTON, J. J., WAGNER, C. L.** “Working capital management”. Ed.: Wiley. New York 1989.
- HARTLEY, W. C. F.** “Cash Flow: Su Planificación y Control”. Ed.: Deusto. Bilbao, 1.990.
- HENDRIKSEN, E.** “Teoría de la Contabilidad”. Ed: Uteha. Mexico. 1981.
- HILL, N. C. y REINER, K. D.** “Determining the Cash Discount in the Firm’s Credit Policy”. Recogido en **SMITH, K. V** “Readings on the Management of the Working Capital”. Op. Cit. Reading 19, pág.:247-253.

- HILL, N. C. y SARTORIS, W. L.** "Short-Term Financial Management: Text and Cases", 3rd Edition Ed.: Published by Prentice Hall. 1.995.
- HILL, N. C. y SARTORIS, W. L.** "Short Term Financial Management". Ed.: Macmillan. Nueva York, 1.988.
- HILL, N. C; WOOD, R. A. y SORENSON, D. R.** "Factors Influencing Credit Policy: A Survey". Journal of Cash Management. Nº1, diciembre 1981. Págs.: 38-47.
- HIROYUKI HIRANO** "Jit Factory Revolution : A Pictorial Guide to Factory Design of the Future". Ed.: Productivity Pr. Julio de 1.989.
- HOEFFER., E.** "GM Tries Just-In-Time American Style". Purchasing. Agosto de 1.982.
- HOPKINS, B. D.** "Cash Flow Statements: An Important Analytical Tool". Comunicación al XV Congreso de la Asociación Europea de Contabilidad. Madrid, 22al 24 de abril de 1.992.
- HORNBY, S.** "The finance required for working capital in management contracting". Ed.: R.I.C.S., London : 1988.
- IGLESIAS SÁNCHEZ, J. L.** "Necesidad de incorporar el Cash Flow a las Cuentas Anuales del Plan General de Contabilidad". Técnica Contable. Año XLIV, 1.992. Págs.: 83-104.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (ICAC).** "Conclusiones del Grupo de Trabajo creado para la elaboración de un informe sobre aspectos contables de la introducción del euro". BOICAC nº 32 de diciembre de 1.997. Págs.: 12-26.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (ICAC).** Borrador de Normas sobre el Tratamiento Contable de las Operaciones de Futuros. BOICAC nº 21. 1995.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (ICAC).** Consulta nº 2, Boletín del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. BOICAC nº 17 de julio de 1.994.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (ICAC).** Resolución de 30 de julio de 1.991, por la que se dictan normas de valoración del Inmovilizado Material. BOE de 18 de enero de 1.992.

**INTERVENCIÓN GENERAL DEL ESTADO.** Resolución de 6 de marzo de 1.998 de la Intervención General del Estado, por la que se modifica la adaptación del PGCP a la Administración General del Estado, aprobado por Resolución del 17 de febrero de 1.995.

**INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS OF ENGLAND AND WALES.** Norma nº 10. 1975.

**INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE (IASC).** "IASC Insight". Diciembre de 1.993.

**INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE (IASC).** Norma Internacional de Contabilidad (NIC) nº 2. "Existencias". Ediciones del Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas de España. 3ª Edición actualizada. 1.993.

**INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE (I.A.S.C.).** Norma Internacional de Contabilidad nº 13. "Presentación de Activos y Pasivos circulantes". Normas Internacionales de Contabilidad de la I.A.S.C. 3ª edición. Ediciones del Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas de España. 1.993.

**INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE (IASC).** Norma nº 7 "Statement of Changes in Financial Position", 1977. Revisada en Diciembre de 1.992 "Statement of Cash Flows".

**JARNAGIN B.D. y BOOKER J. A.:** "Financial Accounting Standards". Explanation and Analysis. 8ª edición. Ed: Commerce Clearing House, Inc. Chicago, 1986.

**JOHNSLIST J.** "Basic Reading Inventory : Pre-Primer Through Grade Twelve". Ed.: Kendall/Hunt Publishing Company. Junio de 1.997.

**JONES, S. ; ROMANO, C. A. y SMYRNIOS, K. X.** "An Evaluation of the Decision Usefulness of Cash Flow Statements by Australian Reporting Entities". Accounting and Business Research. Volumen 25, nº 98 de 1.995. Págs.: 115-129.

**KETZ, J. E. y LARGAY III, J. A.** "Reporting income and Cash-flow from Operations". Accounting Horizons. Nº 2, junio de 1.987. Págs.: 5-17.

**KEVIN C. W. CHIEN AND BRYAN K. CHURCH.** "Going Concern Opinions and the Market's Reaction to Bankruptcy Filings. The Accounting Review". January 1996.

- KEYNES, J. M.** “La Teoría General del interés, el dinero y el empleo”. Ed.: FCE. México, 1963.
- KIESO D. E., WEYGANDT J. J., KIESO D.** “Intermediate Accounting” 9th Edition. Ed.: John Wiley & Sons. 1.997.
- KWIECIEŃ, M. L.; OCHEJ, Z. y TURCZAŃSKI, T.** “Cash Flow Statements in Polish Law”. 20 th Annual Congress of the European Accounting Association. Graz (Austria), 23-25 de abril de 1.997.
- LAINEZ GADEA J. A.** “Comparabilidad Internacional de la Información Financiera”. Ed: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid, 1993.
- LAÍNEZ GADEA, J. A. y CALLAO GASTÓN, S.** “Análisis Internacional de la Información Contable”. Ed.: Pirámide. Madrid, 1.998.
- LAITINEN, E. K. y LAITINEN, T.** “Misclassification in bankruptcy prediction in Finland: human information processing approach”. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Volumen 11, nº 2 de 1998. Págs.: 216-244.
- LAITINEN, E. K.** “Traditional Versus Operating Cash-flows in failure Prediction”. *Journal of Business, Finance and Accounting*. Volumen 21, nº 2. Marzo de 1.994. Págs.: 195-217.
- LARRÁN JORGE, M.** “Tesorería generada por las operaciones y calidad del resultado: Un análisis de la evidencia empírica”. II Jornada de trabajo sobre análisis contable. ASEPUC. Zaragoza, septiembre de 1.995. Págs.: 33-63.
- LARRÁN JORGE, M.** “Una propuesta de clasificación Económica del Balance y Cuenta de Resultados a partir de los modelos del Plan General de Contabilidad”. *Revista de Contabilidad y Tributación del Centro de Estudios Financieros*. Nº 124 de julio de 1.993. Págs.: 87-152.
- LARRÁN JORGE, M.** “El Cuadro de Financiación y los Recursos Generados por la Empresa”. *Actualidad Financiera*. Nº 15, 13 al 19 de abril de 1.992. Págs.: 199-216.
- LARRIBA DÍAZ-ZORITA, A.** “Contabilización de Operaciones de Futuros y Opciones”. *Partida Doble*, nº 58 de 1.995.

- LAWSON, G. H.** "Studies in Cash Flow Accounting and Analysis". Ed.: Garland Publishing. Nueva York, 1.992.
- LEE, T. A.** "Cash flow reporting : a recent history of an accounting practice". Garland Publishing. New York, 1993.
- LEE, T. A.** "Making Cash Flow Statement Useful" *Accountancy*. Volumen 109, nº 1184.
- LEE, T. A.** "Restricting the Domain and Potential of Cash Flow Accounting" *Accounting and Business Research*. V.20, nº 80, 1.990. Págs.: 355-358.
- LEKO, V. y POZNANIC, V.** "The New Accounting Regulations in the Federal Republic of Yugoslavia".
- LEWELLEN, W. G. y JOHNSON, R. W.** "Better Way to Monitor Accounts Receivable". Recogido en **SMITH, K. V** "Readings on the Management of the Working Capital". Op. Cit. Reading 21, pág.: 263-275.
- LEWIS, R. y PENDRILL, D.** "Advanced Financial Accounting". 5ª edición. Ed: Pitman. 1996.
- LEY 6/97** de 14 de abril. BOE de 15 de abril de 1.997. (LOFAGE) Ley de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado
- LEY DE ACTUALIZACIÓN DE BALANCES** (RD-Ley 7/1.996, de 7 de junio, sobre medidas fiscales urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica; RD 2067/1.996, de 20 de diciembre sobre normas para la actualización de Balances.)
- LEY 43/95**, de 27 de diciembre de 1.995, del Impuesto sobre Sociedades. Aº 12.2.
- LEY 39/88** de 28 de diciembre de 1.988 reguladoras de las Haciendas Locales. BOE nº 313 de 30 de diciembre. Aº 158.5 y 174.2.
- LEY DE SUSPENSIÓN DE PAGOS** de 26 de Julio de 1.922. Gaceta nº 257, de 14 de septiembre de 1.922.
- LIVNAT, J. y ZAROWIN, P.** "The Incremental Information Content of Cash Flow Components". *Journal of Accounting and Economics*. nº 13 de 1990. Págs.: 25-46.

- LIZARRAGA DALLO, F.** “Los flujos de tesorería en la predicción del fracaso empresarial”. *Actualidad Financiera*. Abril, 1.997. Págs.: 73-93.
- LIZCANO ALVAREZ, J.** “Código Latinoamericano de Contabilidad y Auditoría”. Ed. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Madrid, 1993.
- LÓPEZ COMBARROS, J.L.** en “Necesidad de armonización de criterios contables dentro de la Unión Europea”. *Boletín AECA* nº 44, julio octubre 97.
- LÓPEZ DÍAZ, A y MENÉNDEZ MENÉNDEZ, M.** “Contabilidad Financiera”. Ed.: AC. Madrid, 1.991.
- LÓPEZ HERRERA, D., MORENO ROJAS, J., RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, P.** “Análisis y metodología de elaboración del Estado de Origen y Aplicación de Fondos y del Cuadro de Financiación”. *Técnica Contable*. Año XLV, nº 534. Junio de 1993. Págs: 439-455.
- LORA LARA, B.** “El auditor ante la próxima Ley Concursal”. *Partida Doble*. Nº 76, marzo de 1.997. Págs.: 66-72.
- LUENGO MULET, P.** “Síntesis y crítica sobre Activity-Based Costing”. *Actualidad Financiera*. Marzo, 1.996. Págs.: 73-77.
- LUENGO MULET, P.** “Análisis coste-volumen-beneficio”. Monografía nº 13. Ed.: Instituto de Planificación Contable (Ministerio de Economía y Hacienda). Madrid, 1.988..
- MARÍN, S; VELA, J.J y BERNAL, M.** “Las diferencias de cambio en el Cuadro de Financiación. IV Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. Santander, 1.991.
- MARTÍNEZ ARIAS, A.; GARCÍA DÍEZ, J; RUBÍN FERNÁNDEZ, I** “El Cuadro de Financiación visto por los auditores y por las empresas auditadas”. *Técnica Contable*. Nº 2, 1.993.
- MARTINEZ CONESA, J.** “En torno a la conceptualización del Cuadro de Financiación: Utilidad del Capital Circulante como variable fondo”. *Actualidad Financiera*. Nº 4, 24-30 de enero de 1994.
- MARTÍNEZ CHURIAQUE, J. I.** “Regulación contable de la transacción al euro” VIII Encuentro ASEPUC. Alicante 21, 22 y 23 de mayo de 1998. Págs.: 759-772.

- MARTÍNEZ CHURIAQUE, J. I.** “Cuadro de Financiación y Recursos procedentes de las operaciones”. Revista Española de Financiación y Contabilidad. nº 76, julio-septiembre de 1.993.
- MARTÍNEZ CHURIAQUE, J. I.** “Capacidad de autofinanciación: cash-flow y recursos procedentes de las operaciones”. III Seminario de análisis de estados económicos-financieros. Universidad de Alicante. Septiembre de 1992. Págs: 1-50.
- MARTÍNEZ GARCIA, F. J.** “Análisis de Estados Contables. Comentarios y ejercicios” Ediciones Júcar, 1.996.
- MARTÍNEZ GARCIA, F. J.** “Los Estados de Circulación Financiera en el Contexto Contable Español: El Cuadro de Financiación y el Estado de Cash Flow”. Revista de Contabilidad y Tributación del Centro de Estudios Financieros. Nº 130, enero de 1.994. Págs.: 91-150.
- MARTÍNEZ GUILLÉN, J.** “Contabilidad comparada en la Unión Europea”. Ed.: ICAC. Madrid, 1.996.
- MASSONS I RABASSA, J.** “Finanzas. Diagnóstico y planificación a corto plazo”. Colección Esade. Ed.: Hispano Europea. Barcelona, 1.989.
- MASSONS I RABASSA, J y GARCÍA NEBOT, J.** “Análisis Financiero en Inflación”. Colección Esade. Ed.: Hispano Europea. Barcelona, 1988.
- MAYORDOMO GARCIA-CHICOTE, F. y CAVADAS COBOS, J.** “El Cuadro de Financiación en la regulación española”. Volumen XLIV, nº 524-5. Agosto-septiembre, 1992. Pág 519-534.
- MAYORDOMO GARCIA-CHICOTE, F. y CAVADAS COBOS, J.** “Cuadro de Financiación. Estado de flujos de tesorería. FASB St 95”. IV Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. Santander, 1.991.
- MAYORDOMO GARCIA-CHICOTE, F.** “Aproximación al conocimiento del Fondo de Rotación dinámico a partir de los subfondos que se generan en el ciclo de explotación”. Técnica Contable. Volumen XLI, nº 484. Abril de 1.989. Págs.: 177-186.
- MILLAN AGUILAR, A.** “Análisis de Estados Contables en Entidades Aseguradoras”. Tesis Doctoral. Universidad Complutense de Madrid. Curso 1995-1996.
- MILLER, M.** “Comprehensive GAAP guide”. Ed: HBJ. San Diego, 1991.



- MILLER, M.H y ORR, D.** "Mathematical Models for Financial Management". Recogido en **SMITH, K. V.** "Readings on the Management of the Working Capital". 2ª edición. Ed.: West Publishing Company. Minnesota, 1980. Reading 7, pág.: 161-170.
- MILLER, M.H y ORR, D.** "The Demand for Money for Firms: Extension of Analytic Results". *Journal of Finance*. Nº 23, diciembre de 1.968. Págs.: 735-759.
- MIRANDA TERCEÑO, J.C.** "El Cuadro de Financiación del nuevo Plan General Contable español como herramienta del análisis de la solvencia de la empresa". IV Encuentro de profesores universitarios de Contabilidad. Santander, 1991. Comunicaciones II. Págs: 1639-1659.
- MITCHELL, J.D.; GOH S. W. y FORMAN. S. C.** "A note on the relationship between reported Cash Flow measures, ratios and their accrual counterparts". *Accounting and Finance*. Volumen 35, nº 1. Mayo de 1995. Págs: 47-62.
- MONCLÚS GUITAR, R.; ESPASA ARANA, J. y ANGLA JIMENEZ, J.** "El cuadro de financiación en el Plan General de Contabilidad de 1.990". *Técnica Contable*. Año XLIII, nº 510, junio 1.991. Págs.: 351-372.
- MONSEN, N y OLSON, O.** "When Tradition Fails. The Case of Cash Flow Statements". Comunicación al XV Congreso de la Asociación Europea de Contabilidad. Madrid, 22-24 de abril de 1992.
- MONTESINOS, V.; SERRA, V y GORGUES, R.** "Manual práctico de consolidación contable". Ed. Ariel. Barcelona, 1.990.
- MONTESINOS JULVE, V.** "Las Normas de Contabilidad en Comunidad Económica Europea". Ed.: Instituto de Planificación Contable. Madrid, 1.980.
- MORA EGUÍDANOS, A.** "Limitaciones metodológicas de los trabajos empíricos sobre la predicción del fracaso empresarial". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Volumen XXIII, nº 80; julio-septiembre de 1.994. Págs.: 709-732.
- MOSICH, A y LARSEN, E. J.** "Intermediate Accounting" (sexta edición). Ed: McGraw-Hill. 1986.
- MUKHERJEE A. K.** "Management of working capital in public enterprises". Ed.: Vohra Publishers & Distrib.

**NEVADO PEÑA, D.; BANEGAS OCHOVO, R.; SÁNCHEZ-MAYORAL GARCIA-CALVO, F. y PRECIOSO GARCIA, M. I.** “El estado de origen y aplicación de fondos como instrumento de análisis financiero” VII Encuentro de profesores universitarios de contabilidad. Barcelona del 5 al 8 de junio de 1.996. Págs.: 487-503.

**NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS.** Financial Reporting Standard (FRS) nº 10. “Statement of Cash Flows”. Wellington, 1.992.

**NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, SSAP 10:** “Statement of Cash Flows”. 1.987.

**NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, SSAP 10:** “Statement of Changes in Financial Position”. Wellington. Julio de 1979.

**NORMAS DE ADAPTACION DEL PGC A LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS.** Orden Del Ministerio de Economía y Hacienda, de 27 de enero de 1.993, por la que se aprueban las normas de adaptación del PGC a las empresas constructoras (BOE de 5 de febrero).

**NORVERTO LABORDA, M<sup>a</sup> C.** “El nuevo Plan General de Contabilidad Publica”: Partida doble. Nº. 49, octubre de 1994, págs.: 32-38.

**OLUSEGUN WALLACE, R.S. y COLLIER, P.A.** “The Cash in Cash Flow Statements: A Multi-Country Comparison”. Accounting Horizons. Diciembre, 1991. Págs. 44-52.

**ORDEN MINISTERIAL** de 6 de mayo por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad Publica. B.B.O.O. del E. nº 120 de 20 de mayo y de 16 de junio de 1.994.

**ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES ET DES COMPTABLES AGRÉÉS (O.E.C.C.A.)** “Le Tableau de Financement”. Recommandation nº1. 22, Serie nº1. Principes Comptables. Paris, octubre 1988.

**ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS:** “Empresas Transnacionales: Estudios técnicos. Normas Internacionales de Contabilidad y Presentación de informes”. S.77.11. A.15. Nueva York, 1977, en “Normas y Recomendaciones de Auditoría y Contabilidad. Repertorio Internacional”. Ed: IACJCE. Madrid, 1992. Vol. II.

- ORTÍN ÁNGEL, P y PRIOR JIMÉNEZ, D.** “El período de permanencia de las magnitudes de circulante. Una aplicación práctica”. III Seminario de Análisis de Estados Económicos-Financieros. Alicante, 25 y 26 de septiembre de 1.992.
- ORTÍN ÁNGEL, P y PRIOR JIMÉNEZ, D.** “El período de permanencia de las magnitudes de circulante: precisiones y requisitos para su correcta determinación”. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Volumen XXI, nº 70. Enero-marzo 1992. Págs.: 165-191.
- PANCORBO DE RATO, A.** “Dividendos a cuenta: una interpretación del requerimiento de información sobre la existencia de liquidez”. Boletín AECA nº 46 de marzo-junio de 1.998. Págs.: 28-31.
- PARKINSON, K. L. & KALLBERG, J. G.** “Corporate Liquidity. A Guide to Managing Working Capital”. Ed.: Irwin Homewood, 1.993.
- PAUWELS, M.** “Análisis económico de la explotación”. Ed: Aguilar. Madrid, 1957.
- PEINÓ JANEIRO, V.** “El Cuadro de Cash Flow por medio de modelos: una solución informatizada”. Partida Doble. Nº 24, junio de 1.992. Págs.: 46-58.
- PEINÓ JANEIRO, V.** “El presupuesto de tesorería”. Cuaderno de economía aplicada. Ed. Centro de Estudios Financieros Ramón Areces.
- PERCY M. y STOKES D. J.,** “Further evidence on empirical relationships between earnings and Cash Flows”. Accounting and Finance. Volumen 32, nº 1. Mayo de 1992. Págs: 27-49.
- PEREDA SIGÜENZA, J.M.** “Manual de Auditoría y Cuentas Anuales”. Ed.: Centro de Estudios Ramón Areces. Madrid, 1995.
- PÉREZ MÉNDEZ, J. A.; CASTRO PÉREZ, O. y GARCÍA CORNEJO, B.** “La gestión económico-financiera del Capital Circulante. Especial referencia a las pymes del sector metal-mecánico”. Actualidad Financiera; año III, nº 5 de mayo de 1.998. Págs.: 39-57.
- PEYRARD, J.** “Analyse Financière. Nouveau Plan Comptable”. Ed: Vuibert. Paris, 1.983.

- PFEIFFER, R. J. Jr; ELGERS, P. T.; IO, M. H. y REES, L. L.** "Additional Evidence on the Incremental Information Content of Cash Flows and Accruals: The Impact of Errors in Measuring Market Expectations. *The Accounting Review*. Julio de 1.998.
- PINA MARTÍNEZ, V.** "Principios de Análisis Contable en la Administración Pública". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Nº 79, volumen XXIII de abril-junio 1.994. Págs: 381-432.
- PINA MARTÍNEZ, V.** "El cuadro de Financiación del borrador del Plan General de Contabilidad Pública". *Revista española de Financiación y contabilidad*, Volumen XXII, nº 77. Oct-dic 93. Pág.: 809-833.
- PINA MARTÍNEZ, V.** "Estructura y clasificación de ratios: principio de devengo vs. Flujos de caja" *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Nº 70, volumen XXI de enero-marzo 1.992. Págs: 9-24.
- PINA MARTÍNEZ, V.** "La información contable en la predicción de la crisis bancaria 1.977-1985". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. nº 58, vol: XVIII. Enero-marzo de 1.989. Págs.: 309-338.
- PIZARRO MONTERO, T. M. Y ALFONSO LÓPEZ, J. L.** "Presentación y Análisis de Estados Contables". Ed.: *Ciencias Sociales*. Madrid, 1.991.
- PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD.** RD 1643/1.990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. B.O.E. nº 310, de 27 de diciembre de 1.990.
- PRATT, J.** "Financial Accounting" 2nd Edition Ed.: South-Western Pub. 1.993.
- RABASEDA I TARRES, J.** "Aspectos contables derivados de la implantación del euro". VIII Encuentro ASE/PUC. Alicante 21, 22 y 23 de mayo de 1998. Págs.: 879-891.
- RABASEDA I TARRES, J.** "El Estado de Origen y Aplicación de Fondos Consolidado (presentación formalizada)". III Jornada de trabajo sobre Análisis Contable (ASEPUC). Bilbao 24 de octubre de 1.997. Págs.: 179-187.
- REAL DECRETO,** RD 1815/91, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. B.O.E. de 27 de diciembre de 1991.

- RHODES D. K, DOUGLAS W. K.** “Policies and Procedures Manual for Accounting and Financial Control”. Ed.: Prentice Hall. 1992.
- RIEBOLD, G.** “El Cuadro de Financiación integral mediante el análisis del cas-flow”. Técnica Contable. Vol. XXI. Págs.: 163-182.
- RIPOLL FELIU, V y TAMARIT AZNAR M<sup>a</sup> C.** “La investigación en sistemas de costes basados en las actividades: período 1.986-1.995. VII Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. Barcelona, 5 a 8 de junio de 1.996. Págs.: 349-364.
- RIVERO MENÉNDEZ, M. R. y SOSA ÁLVAREZ, F. J.** “Metodología para la estimación del riesgo por fallidos”. Actualidad Financiera. Nº 16, abril de 1.990. Págs.: 1.000-1013.
- RIVERO ROMERO J.** Contabilidad Financiera. Ed.: Trivium. Madrid 1997.
- RIVERO ROMERO, J. y RIVERO MENÉNDEZ, M.J.** “Análisis de estados financieros”. Ed: Trivium. Madrid. 1997.
- RIVERO ROMERO J.; RIVERO MENÉNDEZ, M.J. y SOSA ÁLVAREZ, F. J.** “Reflexiones en torno al Beneficio contable”. Recogido en “Dirección de empresas de los noventa”. Homenaje al profesor Marcial-Jesús López Moreno. Ed.: Cívitas. Madrid, 1.995. Págs.: 587-606.
- RIVERO TORRE, P.** “Análisis de balances y estados complementarios”. Madrid. Ed.: Pirámide 1996.
- RIVERO TORRE, P.** “Solvencia, eficiencia y rentabilidad”. I Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable. Granada, 1994.
- RIVERO TORRE, P.** “Cash-flow, Estado de origen y aplicación de fondos y el control de gestión”. Ed: Ciencias de la dirección. Madrid, 1989.
- RIVERO TORRE, P.** “El Balance y la representación contable de la actividad media o típica de la empresa”. Revista española de Financiación y Contabilidad”. Nº 19, 1977.
- RIVERO TORRE, P. BANEGAS OCHOVO, R; SÁNCHEZ-MAYORAL GARCÍA-CALVO, F. y NEVADO PEÑA, D.** “Análisis por ratios de los Estados Contables Financieros (Análisis externo)”. Ed.: Cívitas. Madrid, 1.998.

- RIVERO TORRE, P., FIDALGO CERVIÑO, E. y MOLLA COTS, S.** “La relación entre los estados contables de flujos en el análisis de la gestión empresarial”. II Jornada de trabajo sobre análisis contable. ASEPUC. Zaragoza, septiembre de 1.995. Págs.: 65-74.
- RIVERO TORRE, P., MOLLA COTS, S. y FIDALGO CERVIÑO, E.** “El Estado de Origen y Aplicación de Fondos y el Cuadro de Financiación del Plan General Contable español”. Revista Técnica Contable, nº 542. Febrero de 1994.
- ROBB, A. J.** “Cash Flow Analysis and Corporate Financial Distress”. 20 th Annual Congress of The European Accounting Association. Graz (Austria), 23-25 abril de 1.997.
- RODRIGUEZ ARIZA, L y ROMAN MARTINEZ, I.** “Análisis contable del equilibrio financiero de la empresa”. Ed: Edinford. Málaga 1996.
- RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Mª P.** “El Cuadro de Financiación”. Ed.: Tórculo. Santiago de Compostela, 1.993.
- RODRÍGUEZ-VILARIÑO PASTOR, Mª L.** “Evolución en los Estados de flujos”. Revista del Centro de Estudios Financieros. N° 135. Junio de 1994. Pág.: 79-134.
- RODRÍGUEZ-VILARIÑO PASTOR, Mª L.** “Utilidad del análisis de ratios para la predicción de la insolvencia empresarial”. Actualidad Financiera. N° 2 de 1.994. Págs.: 699-773.
- RODRÍGUEZ-VILARIÑO PASTOR, Mª L.** “Análisis de los estados de flujos” Partida Doble nº 24 junio de 1.992. Págs.: 22-28.
- ROJO RAMIREZ, A.** “Nuevas tendencias del análisis de Estados Financieros”. Partida Doble. N° 40, diciembre de 1.993. Págs.: 54-62.
- ROJO RAMIREZ, A.** “Análisis de la empresa a partir del Cuadro de Financiación: flujos de fondos y valor de la empresa”. III Seminario de análisis de estados económicos-financieros. Universidad de Alicante. Septiembre de 1992. Págs: 1-54.
- ROJO RAMIREZ, A.** “El análisis de la empresa a través del Cuadro de Financiación”. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Volumen XXI, nº 70. Enero-marzo de 1992. Págs: 135-164.

- ROJO RAMIREZ, A.** “Estados de Flujos de Tesorería. Presentación”. Técnica Contable. Volumen XLII de 1.990. Págs.: 145-168 y 225-243.
- ROSANS MARTÍ, J. M. y BALLARÍN FREDES, E.** “Contabilidad Financiera. Introducción a la Contabilidad I”. Ed.: Biblioteca de Gestión. Bilbao, 1.986.
- ROY, H.** “Analyse Financière et Méthode Normative”. Ed: Dunnod. Paris, 1971. Tomo 1.
- ROZSA, C.** “Tableaux de flux sans frontières”. Analyse financière. 1er. trimestre de 1.991. Págs.: 73-113.
- RUIZ BARBADILLO, E.** “La solvencia a corto plazo de la empresa: Un análisis crítico del Ratio de Solvencia”. Actualidad Financiera. Volumen 2, Nº 144. Págs.: 2467-2483.
- RUIZ LAMAS, F.** “Análisis externo del Cuadro de Financiación consolidado”. Revista de Contabilidad y Tributación del Centro de Estudios Financieros. Octubre de 1.998. Págs.: 123-192.
- RUIZ LAMAS, F.** “Lectura e interpretación del Cuadro de Financiación Consolidado”. III Jornada de trabajo sobre Análisis Contable (ASEPUC). Bilbao 24 de octubre de 1.997. Págs.: 189-201.
- RUIZ LAMAS, F.** “La Normalización del Estado de Tesorería”. Partida Doble, nº 77. Abril de 1.997. Págs.: 30-36.
- RUIZ LAMAS F.** “Análisis crítico de los Estados Contables de circulación financiera a formular por las empresas españolas”. Tesis Doctoral. Universidad de la Coruña. Marzo 1996.
- SABI MARCANO, X. y SALADRIGUES I SOLÉ, R.** “Efectos de la adaptación al euro sobre los estados contables de las empresas”. Boletín AECA nº 44. julio octubre 97.
- SÁEZ TORRECILLA, A. y otros:** “Contabilidad de Costes y Contabilidad de Gestión”. Ed.: Mc- Graw Hill. Madrid, 1.993.
- SALAS PUIG, J. M<sup>a</sup>.** “Contabilidad: orígenes y aplicaciones de recursos”. Ed.: Pirámide. Madrid, 1997.
- SAMSONS, S.** “Handbook of modern finance”. Ed.: Warren, Gorh and Lamont. Boston, 1.990.

**SANCHEZ ARROYO, G.** “Análisis e interpretación de la información contable”. Ed.: Pirámide. Madrid, 1998.

**SANCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, J. L.** “El Fondo de Rotación o Working Capital como instrumento de análisis financiero en la práctica” recopilado por Cuervo, Ortigueira y Suárez en “Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa”. Ed.: Pirámide. Madrid, 1979.

**SANCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, J. L.** “El análisis financiero y el nuevo plan contable” Revista Española de Financiación y Contabilidad. V. XIX, Nº 65, Octubre – Diciembre de 1.990. Págs.: 977-995.

**SANDRASLIST W. A** “Just-In Time: Making It Happen”. Ed.: John Wiley & Sons. Diciembre de 1.997.

**SANTOS PEÑALVER, J.F.; GARCÍA MÉRIDA, J.; ALONSO CARRILLO, I. y BÁIDEZ GONZÁLEZ, A.** “Algunas consideraciones sobre el tratamiento contable del impuesto sobre sociedades para las empresas de reducida dimensión”. Revista de Contabilidad y Tributación del Centro de Estudios Financieros. Noviembre de 1.997. Págs.: 213-240.

**SARTORIS, W y HILL, N. C.** “A Generalized Cash Flow Approach to Short-term Financial Decisions”. Journal of Finance, nº 38 de mayo de 1.983. Págs.: 349-360.

**SAUNDERS, A.** “Modern Banking”. Ed.: Irwin. Homewood (IL), 1.993.

**SCHERR, F. C.** “Modern working capital management : text and cases”. Ed.: Prentice Hall. NJ, Englewood 1989.

**SCHROEDER, A.** “Cash Flow Predictions Using Alternative Income Measures”. Ed.: U.M.I. Michigan 1989.

**SERRANO, C y MARTÍN DEL BRIO, B.** “Predicción de la crisis bancaria mediante el empleo de redes Neuronales Artificiales”. Revista Española de Financiación y Contabilidad. nº 74, vol. XXII, 1.993. Págs.: 153-176.

**SIERRA MOLINA, G.P.; BONSON PONTE, E.; NÚÑEZ GARCÍA, C. y ORTA PÉREZ, M.** “Aplicaciones didácticas de los sistemas expertos: El caso del cuadro de financiación.” Técnica Contable. Año XLVII, nº 560-561. Agosto-septiembre de 1.995. Págs.: 603-612.



- SILVER E., PETERSON R.** "Decision Systems for Inventory Management and Production Planning (Wiley Series in Production/Operations Management)". Ed.: John Wiley & Sons. Enero de 1985.
- SILVESTRE, P.** "La Central de Balances del Banco de España". Revista española de financiación y contabilidad. Volumen XV, nº 49. Enero-Abril, 1986. Pág.: 60-75.
- SOMOZA LÓPEZ, A.** "La utilización de variables de Cash Flow en la predicción de la insolvencia empresarial: Un análisis retrospectivo". VII Encuentro de profesores universitarios de contabilidad. Barcelona del 5 al 8 de junio de 1.996. Págs.: 433-445.
- SOSA ÁLVAREZ, F. J. y J. M.** "Una aplicación informática para el Cuadro de Financiación". VII Congreso de AECA, tomo 2. Palma de Mallorca, 30 de octubre a 3 de noviembre de 1.996. Págs.: 287-301.
- SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS "SAICA".** Statement of Generally Accounting Practice N.AC 118. "Cash Flow Information". Johannesburgo, 1.988.
- STATEMENTS OF STANDARD ACCOUNTING PRACTICE AND ACCOUNTING GUIDELINES (SSAP) Nº 15.** "Cash Flow Statements". Hong Kong, Septiembre de 1.994.
- STAUBUS, G. J.** "Cash Flow Accounting and Liquidity: Cash Flow Potential and Wealth" Accounting and Business Research. Volumen: 19, nº 74 de 1.989. Págs.: 161-169.
- STEIN, N. D.** "Interpretación de estados financieros. Origen y aplicación de fondos". Ed: Deusto. Bilbao, 1990.
- STICKNEY, C. P.** "Financial Statement Analysis. A Strategic Perspective". Ed: The Dryden Press. Fort Worth, 1.996.
- STOLOWY, H.** "Un guide d'application de la recommandation sur le tableau de financement". Revue Fiduciare Comptable. Abril 1991.
- STOLOWY, H.** "Le Tableau de Financement: Un Aperçu de la Pratique Internationale". Analyse Financière. 1991, primer trimenstre. Págs: 64-72.

- STREET, D. I. y STANGA, K. G.** "The Relevance of a Segment Cash Flow Statement in Lending Decisions: An Empirical Study". *Accounting and Business Research*. Volumen 19, nº 76 de 1.989. Págs.: 353-361.
- SUÁREZ SUÁREZ, A. S.** "Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa". Ed.: Pirámide. Madrid, 1993.
- TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS.** RD 1564/1989 de 22 de diciembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
- TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY GENERAL PRESUPUESTARIA** RDL 1091/88 de 23 de septiembre. BOE nº 234 de 29 de septiembre de 1.988, con corrección de erratas en BOE 275 del 16 de noviembre de 1.988.
- URÍAS VALIENTE J.** "Análisis de Estados Financieros". Ed: McGraw Hill. Madrid, 1995.
- VACAS GUERRERO, C.** "Curso básico de Contabilidad Financiera. Edición empresas sector turístico". Ed.: Síntesis. Madrid, 1.991.
- VALANTIN, JEAN-CLAUDE.** "Le Tableau de Financement". Ed. Económica . París, 1985.
- VALLE DE JUANA L. I.** "El cuadro de financiación: Movimientos de fondos en la empresa" III Seminario de Análisis Económicos-Financieros. Alicante 25 y 26 de septiembre de 1.992.
- VAN HORNE, J. C.** "A risk-return Analysis of a Firm's Working Capital Position". Recogido en SMITH, K. V. *Readings on the management of Working Capital* (segunda edición). Ed.: Weston Publishing Company. St Paul, 1.980.
- VASQUEZ PONCIANO C.** "El Estado de Cambios en la Situación Financiera y el Cuadro de financiamiento español del PGC". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Vol. XVI, nº 54. Sep- Dic 1987. Pág.: 561-593.
- VERA RIOS, S.** "Análisis Económico y Contabilidad Interna: Evidencia de su relación y conveniencia de su coordinación en el ámbito de la normalización contable". III Seminario de Análisis de Estados Económicos-Financieros. Alicante, 25 y 26 de septiembre de 1.992.

- WALKER, R. G. y ROBINSON, S. P.** "Competing Regulatory Agencies with Conflictings Agendas: Settings Standards for Cash Flow Reportings in Australia". *Abacus*, V. 30, nº 2, septiembre 1.994. Págs.: 119-137.
- WESTON J. F. y COPELAND, T. E.** "Managerial Finance". Ed: The Dryden Press. Florida, 1992.
- WILSON, G. P.** "The Incremental Information Content of the Accrual and Funds Components of Earnings after Controlling for Earnings". *The Accounting Review*. Volumen LXII, abril de 1.987. Págs.: 293-322.
- WOELFEL, C. J.** "Financial Statement analysis : the investor's self-study guide to interpreting & analyzing financial statements". Ed.: Probus Chicago, ILL, 1994.
- YAP, C.** "Users' perceptions of the need for cash flow statements- Australian evidence". *The European Accounting Review*. Volumen 6, nº 4 de 1.997. Págs.: 653-672.