

CASO PRÁCTICO

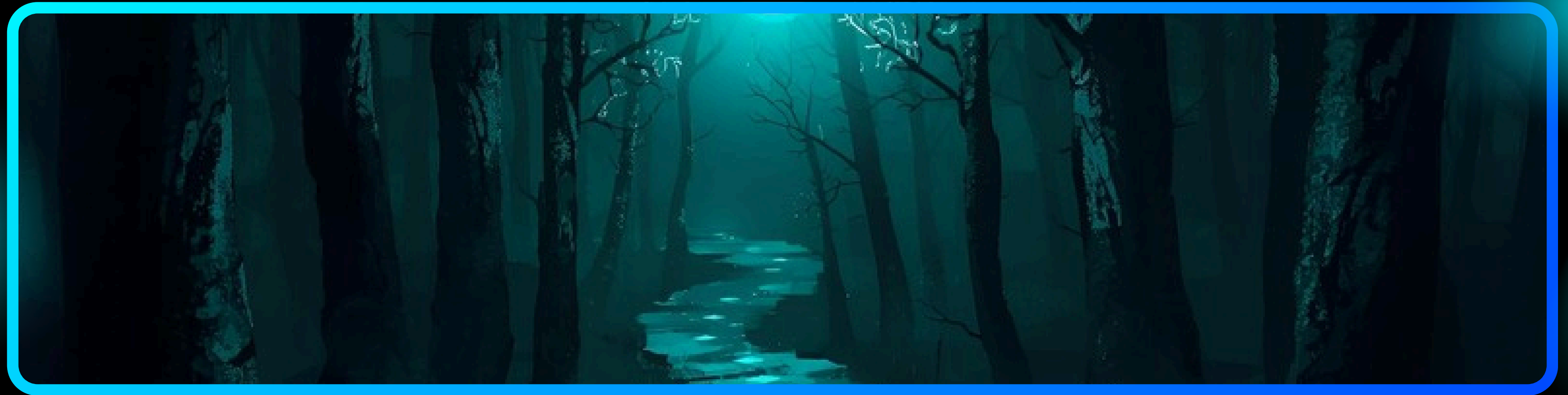
CUANDO LOS NÚMEROS CUADRAN,

PERO LA HISTORIA NO ENCAJA.

Raúl García Sarabia
raul@finoview.com

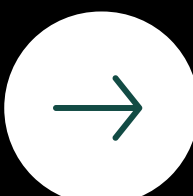
ICPF





5 PASOS PARA ENTENDER SI LOS NÚMEROS ENCAJAN

“Un circuito sencillo que revela incoherencias y posibles maquillajes contables.”



RANDOM FOREST



- Algoritmo de aprendizaje automático basado en múltiples árboles de decisión.
- Usa subconjuntos aleatorios de datos y variables para entrenar cada árbol.
- Combina las predicciones de todos los árboles para mejorar precisión y reducir sobreajuste.
- Se aplica en clasificación, regresión e identificación de variables clave en datos complejos.

ALGORITMO FINOVIEW

- Algoritmo interno que toma datos contables y calcula ratios financieros clave.
- Organiza los ratios en una secuencia que revela incoherencias entre ellos.
- Utiliza OpenAI para estructurar el análisis y resaltar señales de posible maquillaje.
- Actúa como una ruta de revisión: no dicta fraude, muestra dónde investigar más a fondo.

CIRCUITO DE COHERENCIA

El objetivo de esta secuencia no es acusar de fraude, sino de comprobar coherencia.

DESCARTAMOS EXPLICACIONES,
si las ventas no aparecen en caja, **revisamos los inventarios**; si no es ahí, **revisamos provisiones**; después **analizamos el ciclo de caja** y, finalmente, **contrastamos con** el índice Z.

Detectamos dónde los números no cuadran y aparecen tensiones ocultas.



CONFIRMACIÓN <----

----> ANTICIPACIÓN

1

VENTAS

¿Se convierten en caja?

Fórmula DSO

$$\frac{\text{Clientes}}{\text{Ventas}} \times 365$$

Ejemplo
Se compara Ventas, Tesorería y CFO con el DSO para evaluar si los ingresos se convierten en cobros.

2

INVENTARIOS

¿Se queda ahí la liquidez?

Fórmula DIO

$$\frac{\text{Existencias}}{\text{Coste ventas}} \times 365$$

Ejemplo
Si inventarios crecen más que ventas y el DIO se dispara, puede haber acumulación o sobrevaloración.

3

PROVISIONES

¿Reflejan las pérdidas reales?

Coherencia Provisiones vs EBIT vs Resultados

Ejemplo
Si la empresa presenta más pérdidas pero reduce provisiones, puede ser señal de maquillaje, pues en un escenario de mayor riesgo lo lógico sería mantenerlas o aumentarlas.

4

CICLO DE CAJA

¿Mejora por eficiencia o por tensar proveedores?

Fórmula Ciclo de caja

$$\text{DIO} + \text{DSO} - \text{DPO}$$

Ejemplo
Si el ciclo aumenta de forma sostenida, la empresa tarda más en convertir ventas en efectivo.
Si solo mejora porque sube el DPO (pagar más tarde), la mejora no es sostenible.

5

Z-Score

¿Qué dice el índice?

Fórmula

$$-3,9 + (1,28 \cdot R1) + (6,1 \cdot R2) + (6,5 \cdot R3) + (4,8 \cdot R4)$$

$$R1 = AC / PC$$

$$R2 = PN / A$$

$$R3 = BN / A$$

$$R4 = BN / PN$$

Ejemplo
si índice es negativo, debilidad financiera.

1. Se contrasta la relación entre Ventas, Tesorería y CFO junto con el periodo medio de cobro (DSO) para evaluar la correlación entre ingresos y cobros. Nota: 6
2. Se analiza la evolución de Existencias, Ventas y el indicador de rotación de inventarios (DIO) para identificar posibles acumulaciones o variaciones anómalas en inventarios. Nota: 7
3. Se compara el comportamiento de las Provisiones con el Resultado del ejercicio y EBIT para verificar su coherencia con el desempeño financiero. Nota: 5
4. Se evalúa el ciclo de caja a través de DIO, DSO, CFO y su combinación para determinar posibles cambios en la liquidez operativa. Nota: 5
5. Se examina la relación entre EBITDA, beneficio neto, tesorería y CFO para determinar la materialización real en liquidez de los beneficios contables. Nota: 5

1) ¿Ventas se convierten en caja?

Si Ventas suben pero Tesorería/CFO no y el DSO aumenta, puede haber desajuste entre reconocimiento de ingresos y cobros.

Concepto	2021	2022	2023
Ventas	34.169.724	26.604.087	34.455.015
Tesorería (bancos al cierre)	6.255.342	2.392.060	1.258.574
CFO de explotación	-	-	-
DSO (días)	125	27	52

2) ¿Inventarios contenidos?

Si Existencias crecen más que Ventas y el DIO sube, posible acumulación o valoración atípica de inventarios.

Concepto	2021	2022	2023
Existencias	7.699.551	10.280.708	19.834.435
Ventas	34.169.724	26.604.087	34.455.015
DIO (días)	127	217	332

3) ¿Provisiones coherentes con pérdidas?

Si Provisiones bajan mientras Resultado/EBIT empeoran (o al revés), hay desalineación entre riesgos reconocidos y desempeño.

Concepto	2021	2022	2023
Provisiones (gasto del año)	1.414.440	1.382.933	561.142
Resultado del ejercicio	-5.538.178	-5.825.587	-7.691.104

1) ¿Ventas se convierten en caja?

Si Ventas suben pero Tesorería/CFO no y el DSO aumenta, puede haber desajuste entre reconocimiento de ingresos y cobros.

Concepto	2021	2022	2023
Ventas	34.169.724	26.604.087	34.455.015
Tesorería (bancos al cierre)	6.255.342	2.392.060	1.258.574
CFO de explotación	—	—	—
DSO (días)	125	27	52



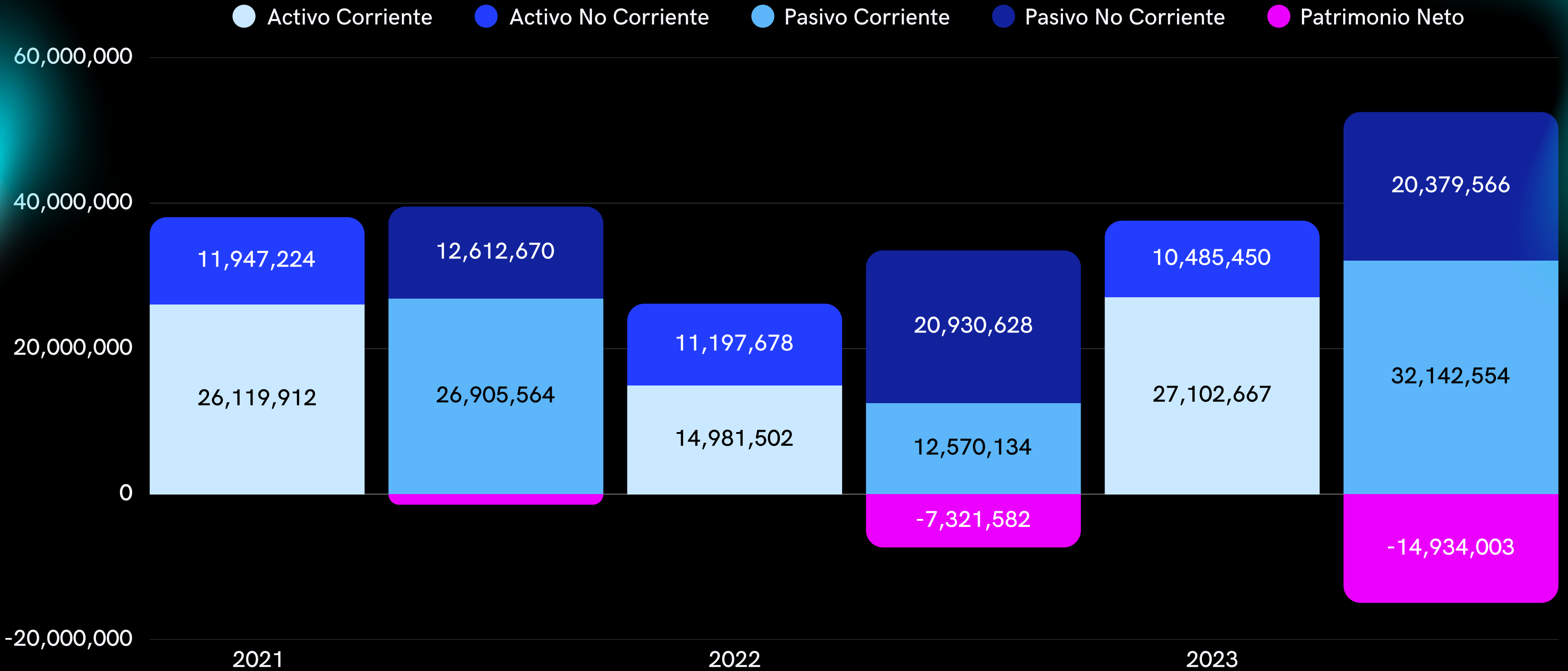
2021 - 2022 - 2023

BALANCE DE SITUACIÓN

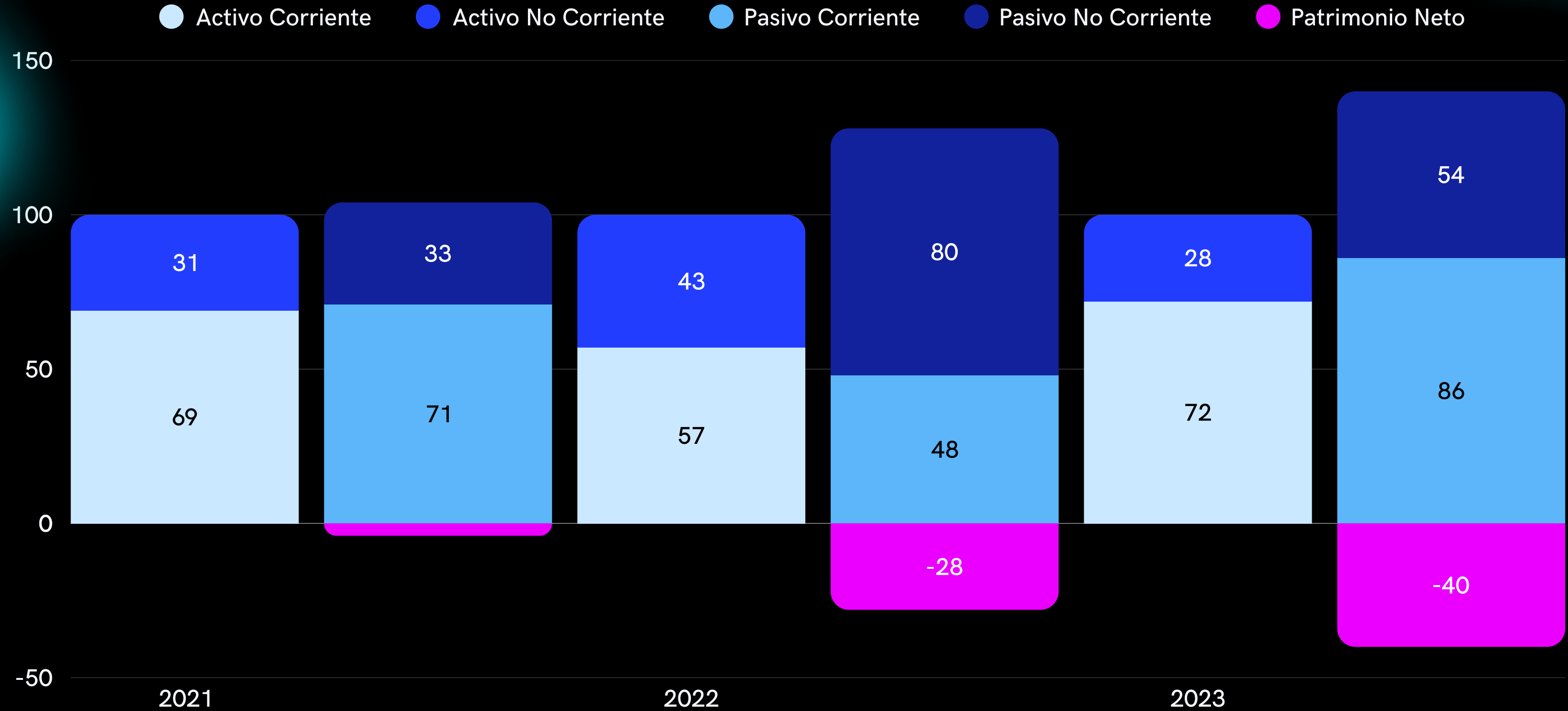
	2021		2022		2023	
Activo No Corriente	11.947.224	31%	11.197.678	43%	10.485.450	28%
Activo Corriente	26.119.912	69%	14.981.502	57%	27.102.667	72%
TOTAL ACTIVO	38.067.136	100%	26.179.180	100%	37.588.117	100%

	2021		2022		2023	
Patrimonio Neto	-1.451.098	-4%	-7.321.582	-28%	-14.934.003	-40%
Pasivo no Corriente	12.612.670	33%	20.930.628	80%	20.379.566	54%
Pasivo Corriente	26.905.564	71%	12.570.134	48%	32.142.554	86%
TOTAL PASIVO	39.518.234	104%	33.500.762	128%	52.522.120	140%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	38.067.136	100%	26.179.180	100%	37.588.117	100%

SITUACIÓN PATRIMONIAL



SITUACIÓN PATRIMONIAL EN %



PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	2020		2021		2022	
Importe neto de la cifra de Negocios	34.169.724	100%	26.604.087	100%	34.455.015	100%
Gastos de personal	-10.154.261	-30%	-9.655.324	-36%	-14.753.904	-43%
Otros Gastos Explotación	-28.407.479	-83%	-21.887.525	-82%	-24.146.797	-70%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-4.392.016	-13%	-4.938.762	-19%	-4.445.686	-13%
Resultado Financiero	-1.146.162	-3%	-886.825	-3%	-1.930.693	-6%
Resultado antes de Impuestos	-5.538.178	-16%	-5.825.587	-22%	-6.376.379	-19%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-5.538.178	-16%	-5.825.587	-22%	-7.491.104	-22%

1. ¿SE CONVIERTEN EN CAJA?

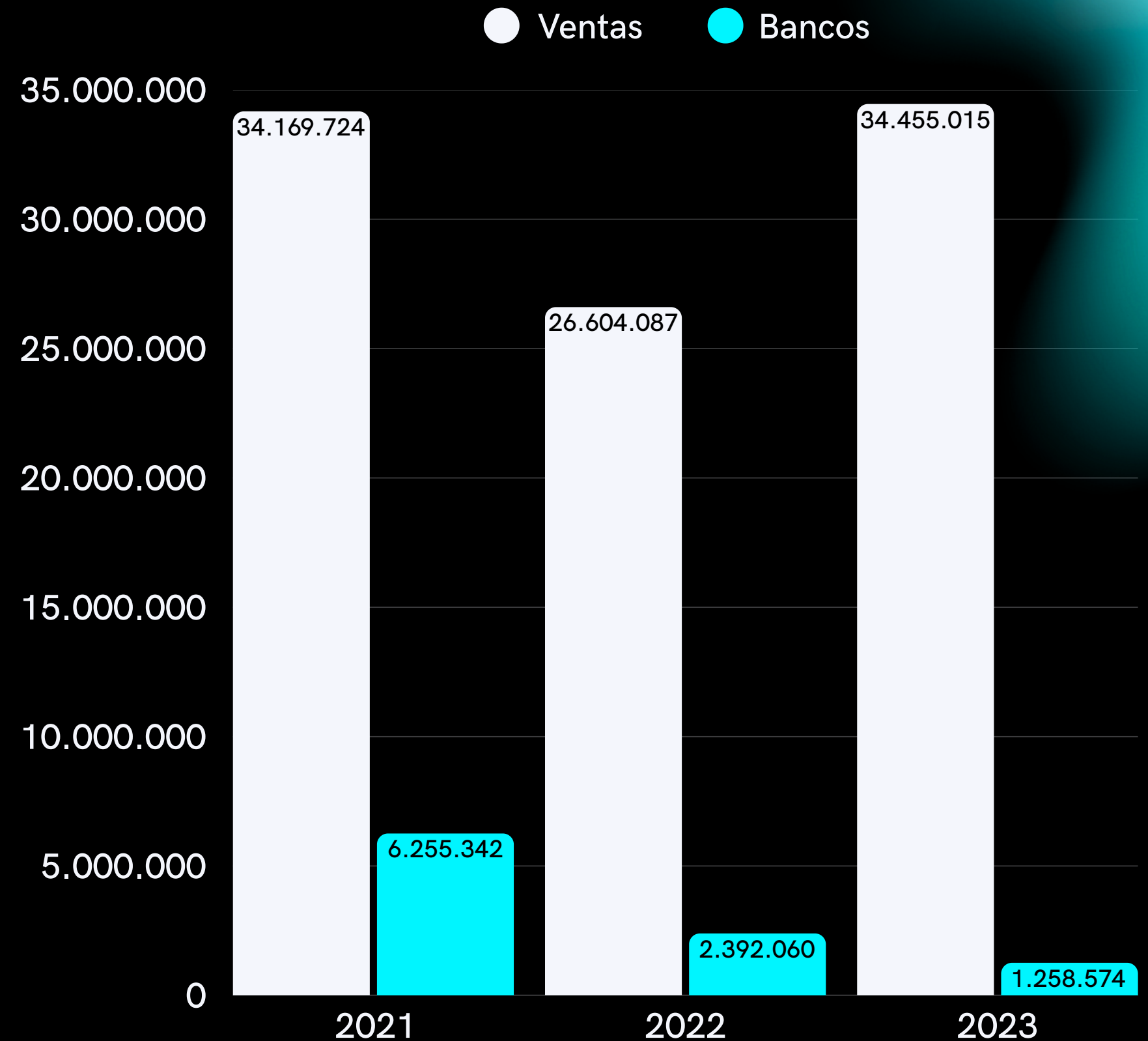
Check.

Si el DSO aumenta mientras la tesorería no acompaña, los ingresos no se están cobrando.

Nota.

Aunque en 2023 las ventas se recuperan, la tesorería se hunde y el DSO vuelve a subir de 27 a 52 días. Esto sugiere que gran parte de las ventas no se convierte en cobros efectivos. Es decir, se factura, pero la caja no refleja ese crecimiento.

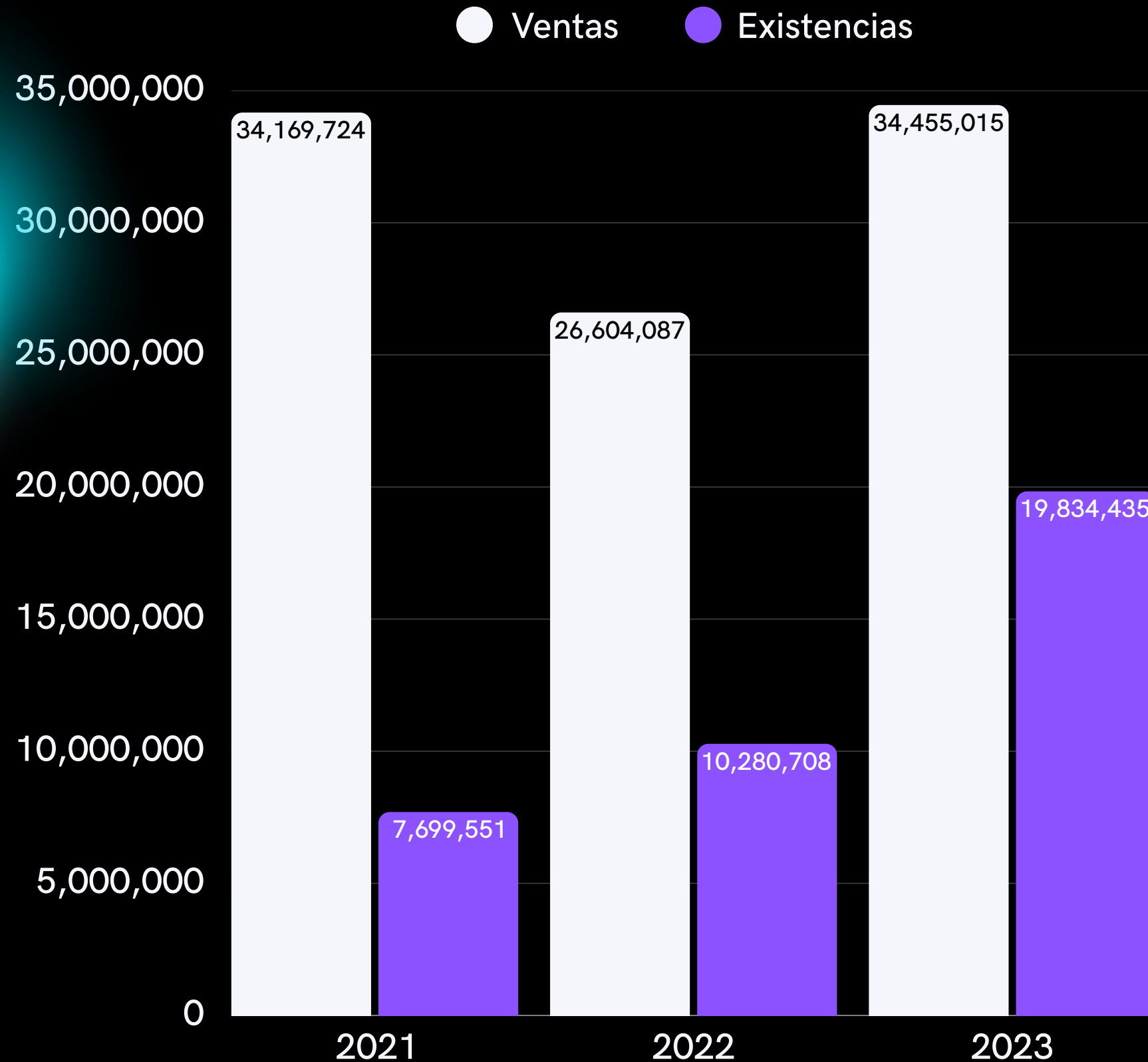
Concepto	2021	2022	2023
Ventas	34.169.724	26.604.087	34.455.015
Tesorería (bancos al cierre)	6.255.342	2.392.060	1.258.574
CFO de explotación	—	—	—
DSO (DÍAS)	125	27	52



“Las **ventas no siempre garantizan liquidez.**

Ahora veamos si la caja se está quedando atrapada en los **inventarios.”**

2. ¿SE QUEDA AHÍ LA LIQUIDEZ?



Check.

Inventarios que crecen más rápido que ventas y un DIO disparado pueden indicar acumulación o sobrevaloración.

Nota.

El DIO se dispara a 332 días en 2023, más de 11 meses de ventas equivalentes en inventario. Esto puede ser señal de acumulación de stock no vendido o de una valoración contable demasiado optimista de las existencias.

Concepto	2021	2022	2023
Existencias	7.699.551	10.280.708	19.834.435
Ventas	34.169.724	26.604.087	34.455.015
DIO (días)	127	217	332

“La liquidez queda atrapada en inventarios inflados.

**La siguiente pregunta es:
¿las provisiones reflejan
realmente estas pérdidas?”**

3. PROVISIONES VS EBIT Y RESULTADOS

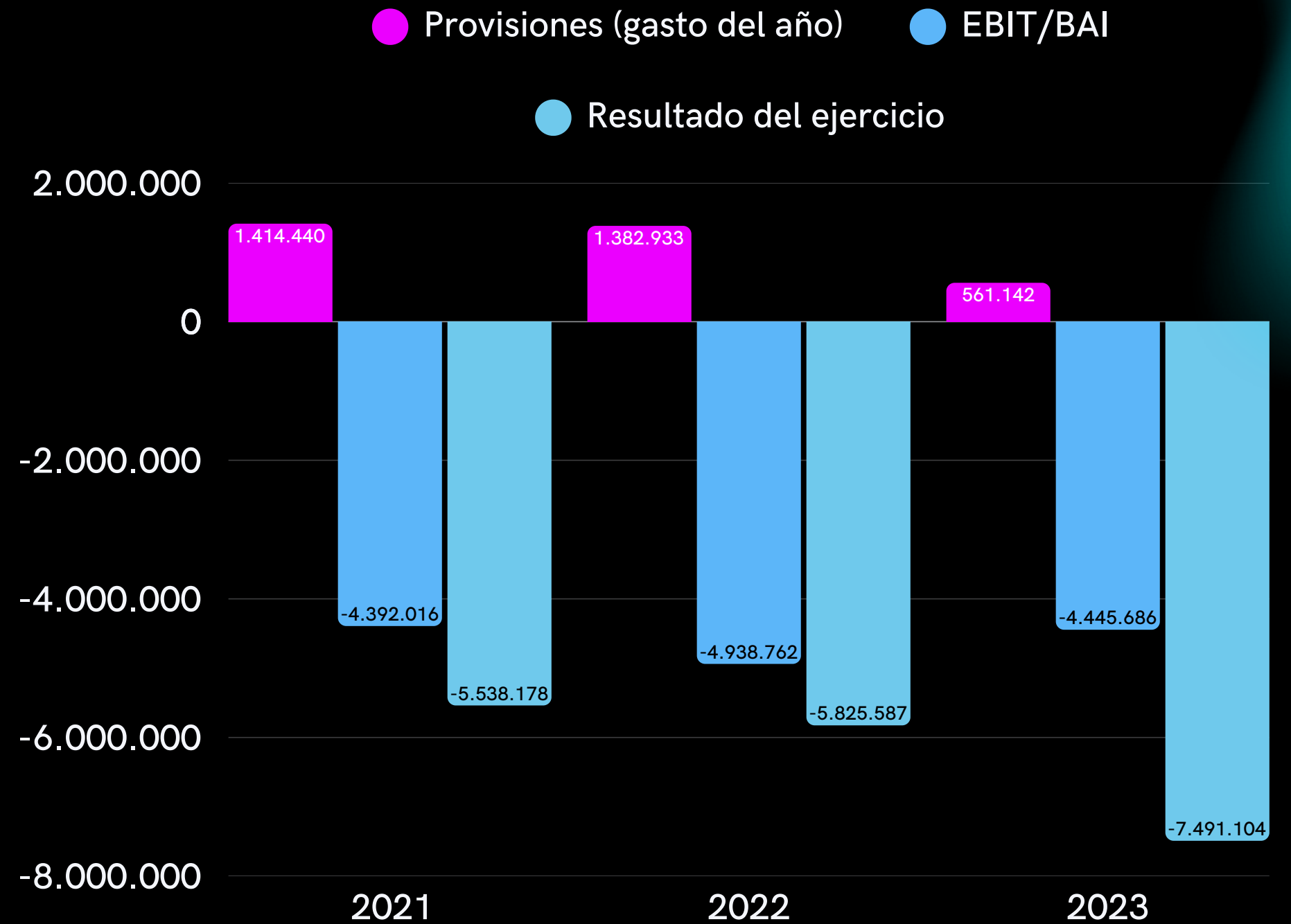
Check.

Si las pérdidas aumentan pero las provisiones disminuyen, no se reconoce el riesgo real.

Nota.

A pesar de que las pérdidas crecen año tras año, las provisiones se reducen más de un 50%. Esto es incoherente: en un contexto de mayor riesgo, lo esperable sería mantenerlas o aumentarlas. Aquí puede haber incoherencia.

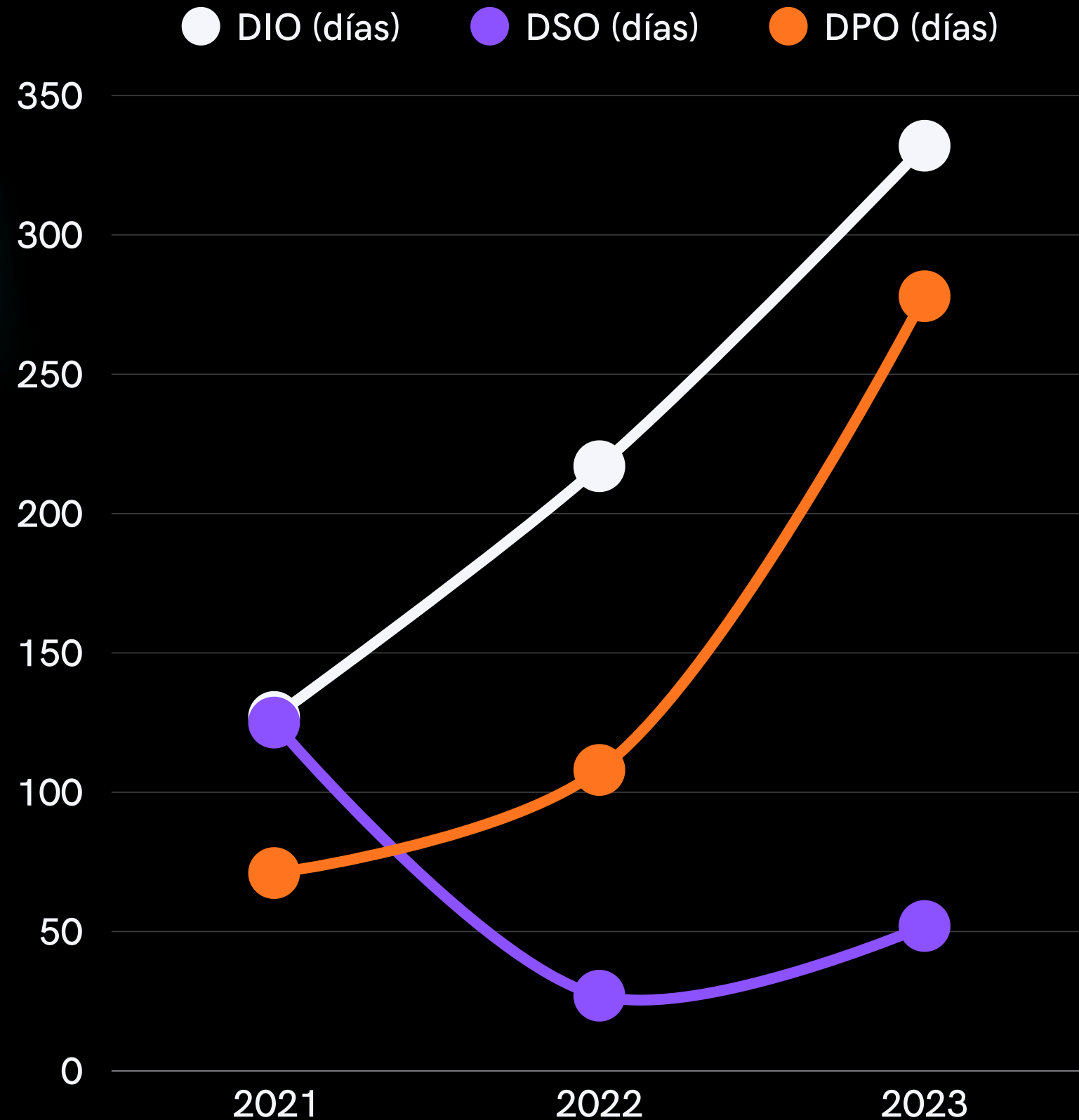
Concepto	2021	2022	2023
Provisiones (gasto del año)	1.414.440	1.382.933	561.142
Resultado del ejercicio	-5.538.178	-5.825.587	-7.491.104
EBIT/BAI	-4.392.016	-4.938.762	-4.445.686



“Las provisiones se reducen mientras aumentan las pérdidas.

El siguiente paso es comprobar si el ciclo de caja muestra esa tensión.”

4. ¿MEJORA REAL O SOLO POR TENSAR PROVEEDORES?



Check.

Un ciclo más corto solo porque se retrasa el pago a proveedores (DPO) no es sostenible.

Nota.

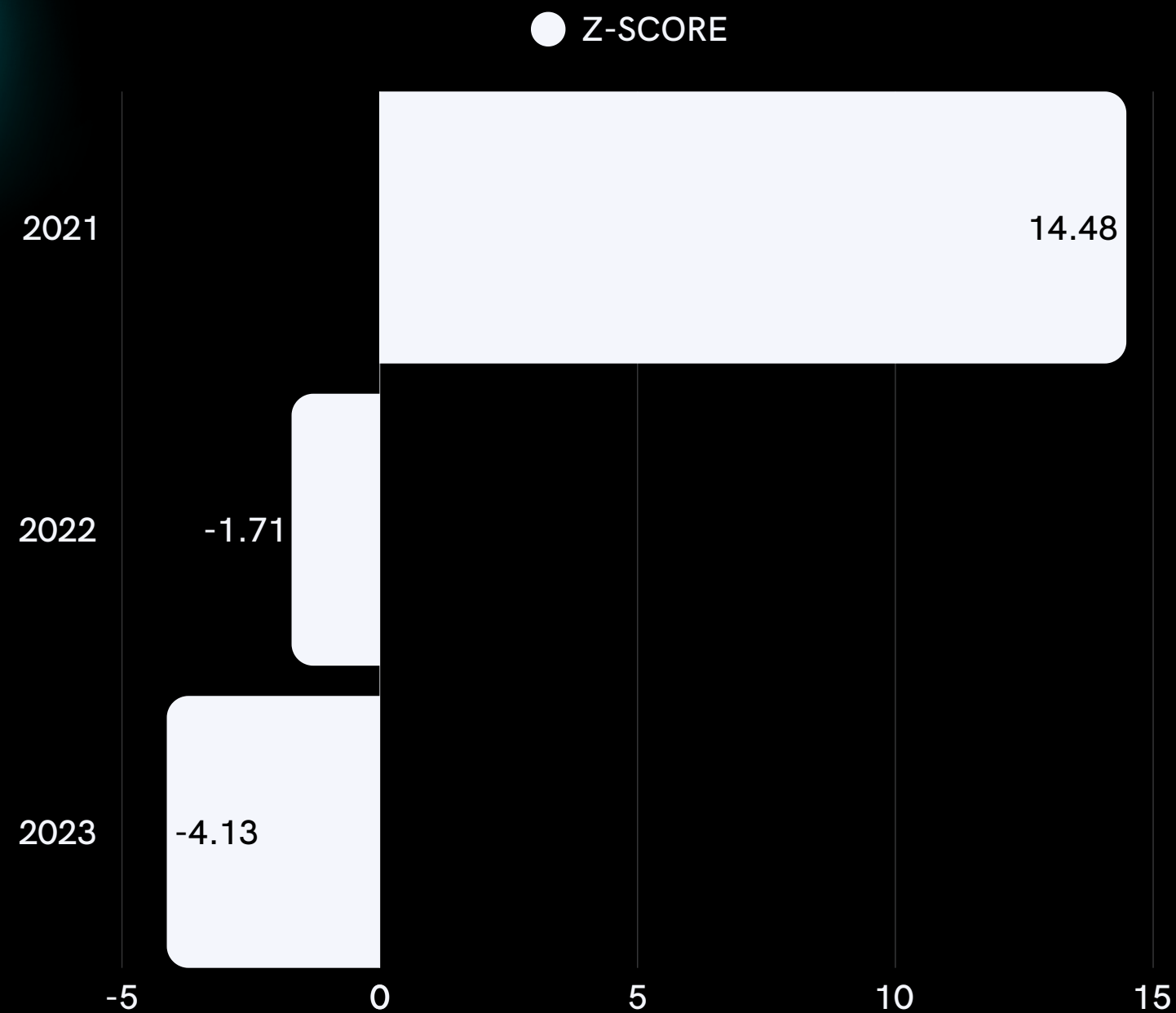
El ciclo de caja parece mejorar (de 180 a 105 días), pero en realidad se sostiene únicamente retrasando pagos a proveedores (DPO = 278 días en 2023). No hay mejora en la gestión operativa, sino mayor tensión en la cadena de pagos.

Concepto	2021	2022	2023
DIO (días)	127	217	332
DSO (días)	125	27	52
DPO (días)	- 71	- 108	- 278
Ciclo (días)	180	136	105

**Tras los cuatro indicadores
específicos, cerramos con el
Z-Score.**

Índice global que anticipa riesgo
de insolvencia e incoherencia.

5. INDICADOR GLOBAL DE RIESGO



Check.

Un Z-Score negativo indica alta probabilidad de insolvencia y alerta sobre posibles inconsistencias financieras.

Nota.

En 2021 el valor aparece distorsionado por el patrimonio neto reducido, pero en 2022 y 2023 el índice cae con fuerza (-1,71 y -4,13). Esto refleja un deterioro significativo en la solvencia de la compañía, que merece un análisis más detallado.

Concepto	2021	2022	2023
R1 = AC / PC	0,97	1,19	0,84
R2 = PN / Activo	-0,038	-0,280	-0,397
R3 = BN / Activo	-0,145	-0,223	-0,199
R4 = BN / PN	3,82	0,80	0,50
Z-Score	+14,48	-1,71	-4,13

FINOVVIEW

Ahorra tiempo interpretando Datos Financieros

Raúl García Sarabia
raul@finovview.com

