

GRADO: ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

Curso 2021/2022

ANÁLISIS ECONÓMICO- FINANCIERO DE LAS “BIG FOUR”

Autora: Ane Zamanillo Andueza

Director: Teodoro Antonio Caraballo Esteban

Bilbao, a 23 de junio de 2022



RESUMEN

En este Trabajo de Fin de Grado se realiza un análisis económico - financiero de las firmas de auditoría: *Deloitte*, *Ernst & Young*, *KPMG* y *PricewaterhouseCoopers*. A partir de los estados financieros del ejercicio 2020 publicados por estas entidades y la aplicación de los indicadores de alerta temprana, se realiza un estudio comparativo para detectar y controlar posibles riesgos que puedan poner en cuestión la continuidad empresarial.

Mediante la interpretación de los ratios económicos y financieros se evalúan los resultados de las cuatro sociedades, de modo que se obtiene un ranking de sus posiciones. Asimismo, el diagnóstico de la situación recoge la visión global del sector.

PALABRAS CLAVE

Grandes de auditoría, análisis, indicadores de alerta temprana, comparativa, posición económico – financiera.

ABSTRACT

In this Final Degree Project, it is carried out an economic – financial analysis of the most important audit firms: *Deloitte*, *Ernst & Young*, *KPMG* y *PricewaterhouseCoopers*. Based on the financial statements for the financial year 2020 published by these entities and the application of early warning indicators, it is effectuated a comparative study to detect and control possible risks that may call into question business continuity.

Through the interpretation of the economic and financial ratios, the results of the four companies are evaluated, in order to obtain a ranking of their positions. In addition, the diagnosis of the situation includes the global vision of the sector.

KEYWORDS

Big Four, analysis, early warning indicators, comparative, economic – financial position.

ÍNDICE

CAPÍTULO I: PRESENTACIÓN	5
1.1 Introducción	5
1.2 Objetivos	5
1.3 Metodología	6
CAPÍTULO II: ANÁLISIS DEL SECTOR	7
2.1 Situación del sector de actividades de contabilidad y auditoría	7
2.2 Impacto del covid-19	9
CAPÍTULO III: LAS “BIG FOUR”	11
3.1 Deloitte	12
3.2 Ernst & Young	13
3.3 KPMG	14
3.4 PwC	15
CAPÍTULO IV: INDICADORES DE ALERTA TEMPRANA	17
4.1 Legal	17
4.2 Modelo Financiero	18
4.3 Actividad y posición económica	20
4.3.1 Recursos generados y EBITDA	22
4.3.2 Estructura de gastos y beneficio	24
4.3.3 Punto muerto	25
4.4 Inversión – Financiación: Conversión de recursos en tesorería	27
4.4.1 Tesorería	29
4.4.2 Fondo de Rotación	33
4.5 Posición Financiera: Gestión equilibrada de recursos	36
4.6 Autonomía financiera y capacidad de expansión	39
4.7 Rentabilidad	41
CAPÍTULO V: DIAGNÓSTICO	43
5.1 Rating	43
5.2 DAFO	44
5.3 Conclusiones	45
BIBLIOGRAFÍA	49
RECURSOS WEB	49
ANEXO	51

ÍNDICE DE TABLAS, GRÁFICOS Y FIGURAS

Tabla 1	<i>Ley de sociedades de capital</i>
Tabla 2	<i>Modelo financiero</i>
Tabla 3	<i>Actividad y Posición económica</i>
Tabla 4	<i>Generación de recursos</i>
Tabla 5	<i>Estructura de costes y beneficio</i>
Tabla 6	<i>Beneficio, punto muerto y margen bruto económico</i>
Tabla 7	<i>Recursos Generados y TGO</i>
Tabla 8	<i>Tesorería Generada por las Operaciones</i>
Tabla 9	<i>Tesorería Generada por la Inversión</i>
Tabla 10	<i>Tesorería Generada por la Financiación</i>
Tabla 11	<i>TGO, TGI, TGF y Variación de Tesorería</i>
Tabla 12	<i>Posibilidad de cancelación deuda no comercial</i>
Tabla 13	<i>Tesorería y Necesidades del Fondo de Rotación de la Explotación</i>
Tabla 14	<i>Periodo medio de cobro</i>
Tabla 15	<i>Necesidades del Fondo de Rotación Fuera de la Explotación</i>
Tabla 16	<i>Fondo de Rotación</i>
Tabla 17	<i>Necesidad / Disponibilidad financiera neta</i>
Tabla 18	<i>Necesidad financiera sin cubrir</i>
Tabla 19	<i>Posibilidades de cancelación de deuda</i>
Tabla 20	<i>Autonomía financiera y capacidad de expansión</i>
Tabla 21	<i>Rentabilidad</i>
Gráfico 1	<i>Número empresas del “Top 20”</i>
Gráfico 2	<i>Facturación del “Top 20” por provincias</i>
Gráfico 3	<i>Facturación Deloitte</i>
Gráfico 4	<i>Facturación Ernst & Young</i>
Gráfico 5	<i>Facturación KPMG</i>
Gráfico 6	<i>Facturación PwC</i>
Gráfico 7	<i>Relación entre el patrimonio neto y capital social</i>
Gráfico 8	<i>Modelo Financiero</i>

Gráfico 9	<i>Descomposición de los principales gastos e ingresos del resultado de explotación</i>
Gráfico 10	<i>Resultado del ejercicio y Rentabilidad Económica</i>
Gráfico 11	<i>Estructura del Resultado</i>
Gráfico 12	<i>Resultado del ejercicio, EBITDA y Recursos Generados</i>
Gráfico 13	<i>Estructura de los Gastos Fijos y Gastos Variables (%)</i>
Gráfico 14	<i>Punto muerto</i>
Gráfico 15	<i>TGO / TGI / TGF / Variación T^a</i>
Gráfico 16	<i>Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación</i>
Gráfico 17	<i>Fondo de Rotación</i>
Gráfico 18	<i>Estructura del activo y pasivo</i>
Gráfico 19	<i>Máximas</i>
Gráfico 20	<i>Rating</i>
Figura 1	<i>Concentración de empresas y facturación del sector por provincias</i>
Figura 2	<i>Situación de Liquidez</i>
Figura 3	<i>Situación de equilibrio financiero</i>
Figura 4	<i>Esquema final “Tesorería y Equivalentes”</i>
Figura 5	<i>Esquema final “Rentabilidad de los Recursos Propios”</i>

CAPÍTULO I: PRESENTACIÓN

1.1 Introducción

Este trabajo tiene como objetivo presentar un análisis económico – financiero de las “Big Four”. Se trata de un análisis a través de los indicadores de alerta temprana con los que conocer la situación del sector, y más profundamente, de las firmas analizadas: *Deloitte*, *Ernst & Young*, *KPMG* y *PricewaterhouseCoopers*.

Las sociedades pertenecen al sector de la auditoría y contabilidad. Son las entidades más destacadas del panorama nacional e internacional, generando ingresos mediante la prestación de servicios. Su independencia, cualificación, juicio profesional y experiencia son cruciales para el desarrollo de la actividad.

El gran dinamismo empresarial, incertidumbre del mercado y la evolución del entorno hace que muchas empresas tengan que recurrir a las firmas auditoras. La finalidad no es otra que la revisión y verificación de los estados financieros, incrementando así el grado de fiabilidad para los usuarios directos e indirectos.

La realización de este estudio constará de dos partes. En cada bloque a examinar, primero se partirá del cálculo de los ratios de alerta temprana, extraídos de los estados financieros. Después, se proseguirá con un extendido análisis que va a permitir esclarecer y abordar las diferencias y similitudes de las firmas y el sector.

1.2 Objetivos

El objetivo principal es mostrar la etapa en la que se encuentran las grandes de auditoría. Asimismo, se ofrecerá una perspectiva de la estructura económico – financiera de las entidades; con el fin de elaborar una comparativa y evaluar su situación con respecto a una serie de parámetros.

El éxito de la actividad es esencial para la supervivencia del negocio en el largo plazo. Por tanto, los ratios económicos y financieros permitirán medir y relacionar las variables más significativas: rentabilidad, punto muerto, EBITDA, generación de recursos, fondo de rotación, liquidez, solvencia, endeudamiento y autonomía financiera, entre otros.

1.3 Metodología

Para la elaboración de este trabajo se han extraído los estados financieros de la base de datos *SABI* y de la página web *Axesor*. Mediante esta base de datos, se ha filtrado a las empresas con cuentas anuales normales y con el código primario CNAE 6920 (Actividades de contabilidad, teneduría de libros, auditoría y asesoría fiscal).

En el anexo final se encuentran los balances de situación, cuenta de pérdidas y ganancias (PyG) así como los estados de flujos de efectivo (EFE) de las firmas referentes al ejercicio 2020. Todas se corresponden con las cuentas individuales normales, es decir, hacen referencia a las cuentas no consolidadas. A través de las cuentas anuales, se han extraído diversos ratios con los que poder evaluar la situación de liquidez, rentabilidad, solvencia, etc.

Asimismo, dicho estudio cuenta con gráficos, figuras y tablas de elaboración propia que tienen como objetivo facilitar la lectura y su comprensión; así como aportar una rápida perspectiva de los datos.

La denominación social de las “Big Four” que pertenecen a la prestación de servicios de auditoría y tienen domicilio social en Madrid son:

- *Deloitte S.L.*, con fecha de cierre del ejercicio 31/05/2020.
- *Ernst & Young S.L.*, con fecha de cierre del ejercicio 30/06/2020.
- *PricewaterhouseCoopers Auditores S.L.*, con fecha de cierre del ejercicio 30/06/2020.
- *KPMG Auditores S.L.* con fecha de cierre del ejercicio 30/09/2020.

La estructuración del trabajo está compuesta por los siguientes bloques:

- Capítulo I. Se introduce el tema, así como los objetivos, el procedimiento y estrategia a seguir en el trabajo.
- Capítulo II. Situación del sector y consecuencias del covid-19.
- Capítulo III. Presentación, historia y actividad de las cuatro grandes de auditoría.
- Capítulo IV. Análisis de los indicadores de alerta temprana de las firmas, así como la media de ellas respecto a la situación patrimonial, posición económica y financiera.
- Capítulo V. Conclusiones finales completado por el rating y diagnóstico DAFO.

CAPÍTULO II: ANÁLISIS DEL SECTOR

2.1 Situación del sector de actividades de contabilidad y auditoría

Según el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), organismo competente tanto en la regulación contable como el ámbito de la auditoría: “La actividad de auditoría es un elemento esencial del sistema de economía de mercado, contribuyendo a la transparencia y fiabilidad de la información económico-financiera de las empresas auditadas”.

De acuerdo con el INE (Instituto Nacional de Estadística), 161.892 empresas forman parte del sector de “Actividades jurídicas y de contabilidad”, con el código (69) según la CNAE (Clasificación Nacional de Actividades Económicas). Lo integran 370.700 empleados, de los cuales 154.200 son hombres y 216.500 mujeres. Este sector está compuesto a su vez de dos tipos de actividad: “Actividades jurídicas” (691) y “Actividades de contabilidad, teneduría de libros, auditoría y asesoría fiscal” (692), el cual se analizará a lo largo del trabajo.

Concretamente, 68.288 empresas componen el sector de “Actividades de contabilidad, teneduría de libros, auditoría y asesoría fiscal”. No obstante, más del 50% de estas entidades no tiene asalariados y son 700 el número de empresas que ha descendido respecto al año 2019.

Las 10.769 empresas que más facturaron en el ejercicio de 2020, generaron unos ingresos a través de su actividad principal por valor de 7.560.798.441€. El porcentaje de facturación de las 10 mayores firmas sobre el total supone un 17,28%; por consiguiente, estas generan 1.306.563.085€ de ingresos por medio de la prestación de servicios.

Asimismo, existe un gran desequilibrio entre las provincias y las comunidades autónomas de España tanto a facturación como a número de empresas se refiere. Esta gran desigualdad viene representada en la siguiente ilustración.

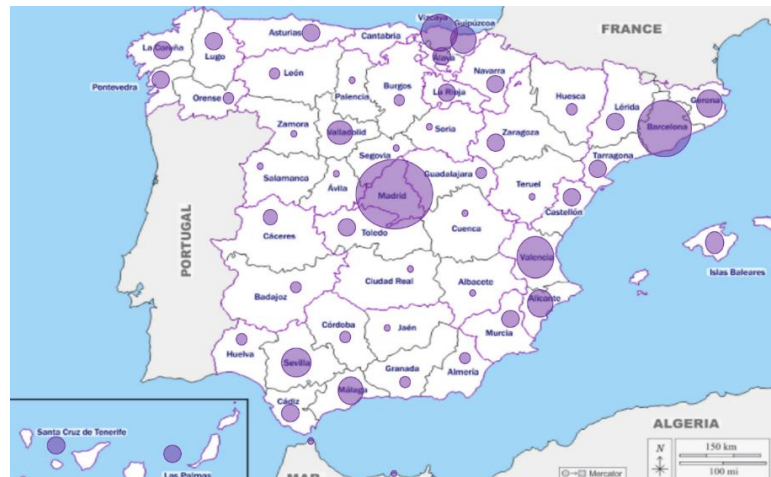


Figura 1: Concentración de empresas y facturación del sector por provincias

La Comunidad de Madrid y Cataluña son las comunidades donde más compañías y facturación generan en todo el territorio español. Le siguen la Comunidad Valenciana, País Vasco, Galicia y Andalucía, donde predominan las medianas entidades.

Por el contrario, Cantabria, Extremadura, Navarra, La Rioja y las ciudades autónomas (Ceuta y Melilla) son los más desfavorecidos dentro de este ranking pues son un número muy reducido de empresas pequeñas las que aportan un volumen muy irrisorio al negocio.

Las provincias de Madrid, Barcelona, Valencia y Vizcaya son las más destacadas dado que sus sociedades producen gran parte del importe de la cifra de negocios del sector.

Madrid ostenta el primer puesto debido a que 13 de sus firmas están dentro del “Top 20” de la facturación en España en lo relativo a la materia de contabilidad y auditoría. El volumen de facturación de esta provincia es muy superior a la del resto, pues genera dentro del “Top 20” más de 6 veces que el segundo, Barcelona.

Número empresas del "Top 20"

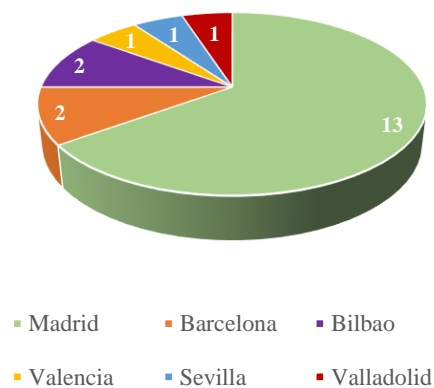


Gráfico 1: Número empresas del “Top 20”

Facturación del "Top 20"



Gráfico 2: Facturación del “Top 20” por provincias

Se trata de un sector que destaca por su gran empleabilidad, facturación y volumen de empresas. Mayoritariamente lo integran empresas pequeñas, medianas y sin asalariados; es decir, personas autónomas. Asimismo, predomina un ambiente competitivo y necesitado por la diferenciación del servicio, considerando que es la clave para sobresalir entre el resto. La continua formación y aprendizaje de los empleados es vital pues supone uno de los activos más significativos y distintivos para las firmas.

2.2 Impacto del covid-19

La pandemia del covid-19 ha supuesto un punto de inflexión para miles de empresas y sectores. Algunos han sido muy perjudicados, llevando a miles de negocios a la quiebra. No obstante, la demanda ha aumentado considerablemente para sectores dedicados al comercio online, farmacéuticas, supermercados, entre otros.

Las firmas de servicios profesionales de auditoría, consultoría, legal y asesoramiento de transacciones han conseguido mantenerse. Además, la facturación de las “Big Four” se ha incrementado respecto al ejercicio anterior en un 4%, resultando así un aspecto muy positivo.

A diferencia de las otras tres grandes firmas, en el caso de *KPMG*, esta ha visto como sus ingresos han experimentado una bajada del 0,3%. Se debe en parte a la fecha del cierre del ejercicio, pues a diferencia del resto de las firmas, *KPMG* cerró en septiembre.

Pese a no haber sido uno de los sectores más damnificados, es crucial la evolución en los próximos años para valorar el impacto de la pandemia. Igualmente, es evidente el cese de la actividad de numerosas empresas. Por tanto, podría suponer un problema en el medio plazo

debido a que puede desencadenar una pérdida de la clientela a gran escala. Principalmente, afectaría en mayor medida a las firmas de servicios profesionales medianas y pequeñas pues son las que mantienen a clientes con un volumen de negocio inferior y son más vulnerables a la crisis actual.

La apuesta por el talento es un pilar clave para el crecimiento sostenido y equilibrado de sus negocios. Por ello, a pesar de la crisis se ha continuado con la contratación de más profesionales. Por otra parte, con el aumento de las restricciones, han surgido nuevas formas de trabajo. El teletrabajo ha supuesto todo un reto a la hora de desarrollar la actividad y poder adaptarse así a la nueva realidad.

La pandemia ha originado que el riesgo de fraude en las empresas sea mucho mayor. Por tanto, es indispensable, y más en el mundo de la auditoría, el incremento en los controles; especialmente en aquellas áreas con una superior susceptibilidad.

CAPÍTULO III: LAS “BIG FOUR”

Actualmente, las firmas contables de servicios profesionales más importantes a nivel internacional son mundialmente conocidas como las “Big Four”. No obstante, estas surgieron a través de diversas fusiones, alianzas y quiebras de diversas empresas, distinguidas bajo el nombre “Big 8” y con una fuerte competitividad entre ellas.

Para ello, es necesario remontarse a finales del siglo XIX y principios del siglo XX, cuando surgieron las siguientes firmas:

1. *Arthur Andersen LLP*
2. *Arthur Young & Company*
3. *Coopers & Lybrand*
4. *Ernst & Whinney*
5. *Deloitte Haskins & Sells*
6. *Peat Marwick Mitchell*
7. *Price Waterhouse & Co*
8. *Touche Ross*

En 1987 se originó la primera gran fusión entre *Peat Marwick Mitchell* y *KMG* para convertirse en la mundialmente conocida *KPMG*. Dos años más tarde, en 1987, pasaron de ser las “Big 8” a “Big 6”, como consecuencia de dos nuevas fusiones: *Ernst & Whinney* con *Arthur Young* y *Deloitte Haskins & Sells* con *Touche Ross*. De este modo, surgieron *Ernst & Young* y *Deloitte & Touche*, respectivamente.

En el año 1998 se convertiría en “Big 5” con una nueva fusión entre *Coopers & Lybrand* y *Price Waterhouse & Co*, formando así *PricewaterhouseCoopers*.

Las renombradas “Big 4” fue el resultado de la desaparición de *Arthur Andersen* como consecuencia del escándalo Enron. *Enron Corporation* era una de las mayores empresas energéticas de los Estados Unidos; sin embargo, a finales de 2001 se hizo público su fraude visto que habían alterado las cuentas contables para ocultar las pérdidas sufridas de los últimos años. El caso tuvo un gran impacto tanto económico como político. Asimismo, la firma *Arthur Andersen* fue investigada por destruir informes y documentación de auditoría. De esta manera, la compañía fue multada e inhabilitada para continuar con sus servicios profesionales. Esto supuso el fin de *Arthur Andersen*, una de las más exitosas firmas de contabilidad hasta la fecha.

A pesar de que en el año 2005 tras una nueva apelación fuera absuelta, lo cierto es que el desprestigio fue absoluto y demoledor.

Por tanto, las cuatro firmas más influyentes de auditoría y consultoría que quedaron a partir del año 2002 fueron *Deloitte*, *Ernst & Young*, *KPMG* y *PricewaterhouseCoopers*.

3.1 Deloitte

A mediados del siglo XIX, en el año 1845, William Welch Deloitte fundó la empresa. Año más tarde, se fusionaría con *Haskins & Sells* para pasar a llamarse *Deloitte Haskins & Sells*. En el año 1989 surge *Deloitte & Touche* tras la fusión de *Touche Ross* y *Deloitte Haskins & Sells*. Ambas eran grandes firmas de contabilidad, sin embargo, la fusión les permitió crecer a nivel internacional, así como crear nuevas líneas del negocio. Actualmente es conocida como *Deloitte*, aunque su denominación completa es *Deloitte Touche Tohmatsu Limited*.

Deloitte se caracteriza por tener una cartera de productos muy amplia y diferenciada de la del resto de la competencia. Lo componen las siguientes líneas de servicio: auditoría y aseguramiento, consultoría, riesgos, asesoramiento fiscal y legal, asesoramiento financiero y BPS (Business Process Solutions).

La compañía se centra en todo momento en preparar a las empresas que buscan soluciones en entornos cada vez más dinámicos y complejos. Además, *Deloitte* ayuda en la toma de decisiones, previene riesgos, plantea estrategias y ofrece una amplia gama de servicios con el único fin de dar una experiencia diferencial al cliente.

La integridad, excelencia, compromiso, diversidad y generosidad son los valores que los han llevado al éxito.

Son uno de los grandes líderes dentro del sector y creen firmemente que deben focalizarse en el cliente, el talento y formación continua de su equipo, así como apostar por el entorno digital.

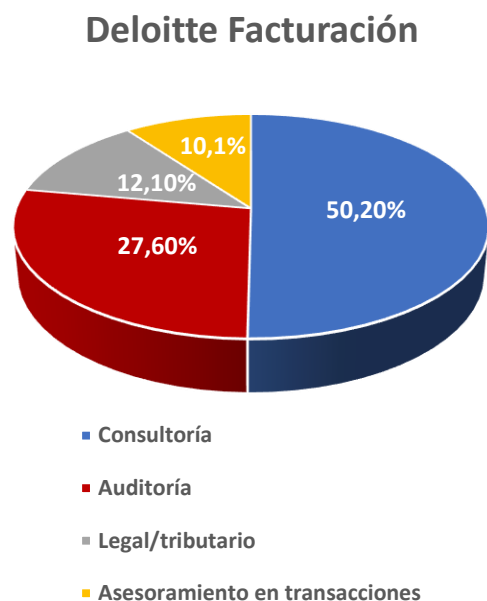


Gráfico 3: Facturación Deloitte

Deloitte cuenta con más de 800 oficinas dispersadas en más de 150 países. Asimismo, forman parte más de 300.000 profesionales y tuvo en 2020 una facturación total de 47.600 millones de dólares. En España facturó por un importe de 865,4 millones, consiguiendo ser así la “Top 1” por volumen de ingresos. Más de la mitad de su facturación en el territorio español proviene del servicio de consultoría, línea de negocio por la que apuesta firmemente para su crecimiento.

3.2 Ernst & Young

En 1989 se originó la conocida firma *Ernst & Young* tras la fusión de *Arthur Young & Company* con *Ernst & Whinney*. Arthur Young creó su compañía de auditoría y consultoría junto a su hermano; este negocio prosperó durante años hasta convertirse en la quinta firma más grande. En el momento de la fusión, se juntaron la cuarta y quinta empresa de contabilidad con mayor renombre del panorama internacional. *Ernst & Young* es distinguida mundialmente como *EY*.

Ernst & Young ofrece servicios en cuatro áreas distintas: aseguramiento, consultoría, estrategia y transacciones e impuesto.

La firma apuesta por la calidad de sus servicios, generar confianza para sus clientes y mercados financieros, así como gestionar y evaluar las oportunidades gracias al gran conocimiento del sector. Plantean un crecimiento sostenible e inclusivo sustentado por la tecnología y habilidades de su plantilla. *EY* es la abanderada de valores como la integridad, respeto, trabajo en equipo, diversidad e inclusión.

EY posee más de 700 oficinas extendidas a lo largo de más 150 países. Además, cuenta con un equipo compuesto por más de 280.00 empleados y facturó en 2020 por más de 34 mil millones en ingresos. Obtuvo en España unos ingresos de 574,4 millones, logrando así un mayor crecimiento anual respecto a sus competidoras. En *Ernst & Young* destaca la línea de auditoría y riesgos por encima del resto de áreas.

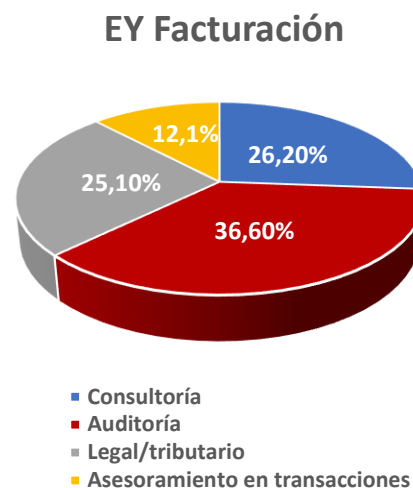


Gráfico 4: Facturación Ernst & Young

3.3 KPMG

En 1925 nace la empresa *Peat Marwick Mitchell*, fruto de una fusión entre *William Barclay Peat & Co* y *Marwick Mitchell & Co*. Por otra parte, en el año 1979 se constituye *Klynveld Main Goerdeler* (KMG). En 1987, se inicia el ciclo de las grandes fusiones entre firmas de auditoría y consultoría con la unión de *KMG* y *Peat Marwick Mitchell*, dando como resultado la famosa firma *KPMG*. Por tanto, la sigla *KMPG* la componen sus cuatro fundadores: Klynveld, Peat, Marwick y Goerdeler.

KPMG ofrece una cartera de productos más limitada que la de sus grandes competidores pues se limita a la auditoría y aseguramiento, consultoría y asesoramiento legal y fiscal. Para la firma prima en todo momento la calidad, así como el desarrollo de soluciones y tecnología acorde con las necesidades del cliente. Tanto el conocimiento sobre el mercado como la gran experiencia del equipo de profesionales permite a la compañía adaptarse para afrontar nuevos desafíos.

La identidad de esta firma está constituida por valores como la integridad, excelencia, valentía, unión y mejora continua.

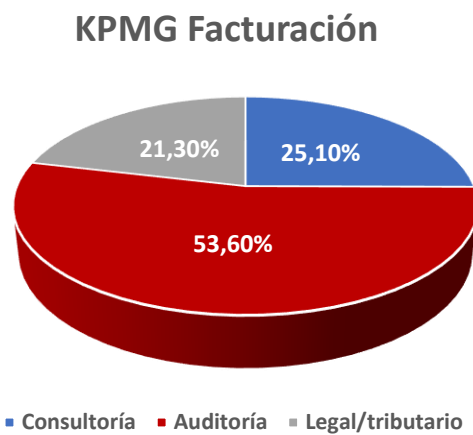


Gráfico 5: Facturación KPMG

KPMG emplea a más de 207.000 personas distribuidas en más de 120 países. En 2020, generó ingresos a través de su oferta de servicios por un importe de más de 28.000 millones. Asimismo, en España su facturación alcanzó los 471,7 millones de euros que supuso un decrecimiento del 0,3% respecto al ejercicio anterior como consecuencia del covid-19. La línea de auditoría le reportó más de la mitad de sus ingresos, al contrario de los servicios de consultoría que sufrieron un descenso.

3.4 PwC

En el año 1874 se formó en Londres la sociedad *Price Waterhouse & Co.* Durante años alcanzó gran reputación, hasta que en 1998 se autorizó la fusión de esta con la firma estadounidense *Coopers & Lybrand* para conformar *PricewaterhouseCoopers*.

PwC cuenta con una línea de negocio compuesta por servicios de auditoría, consultoría, asesoramiento fiscal y legal y transacciones. La firma se centra en la satisfacción de sus *stakeholders*, primando el enfoque de la calidad y transparencia. Prevalecen la innovación, creatividad, tecnología y servicios adaptados con los que generar confianza para fidelizar a los clientes. *PwC* apuesta firmemente por el desarrollo de sus profesionales, siendo una de las firmas más atractivas de cara a nuevas incorporaciones.

La integridad, diferenciación, sociedad, trabajo en equipo y la continua reinención forman parte de la filosofía y valores de la firma.

PwC tiene una plantilla total de más de 280.000 empleados en 630 entidades en más de 155 países del mundo. En 2020, los ingresos globales fueron de más de 43 mil millones alcanzando la segunda posición en lo que a facturación total se refiere. En España, la facturación alcanzó 642,2 millones de euros y los servicios de auditoría fueron los más beneficiosos para la firma.

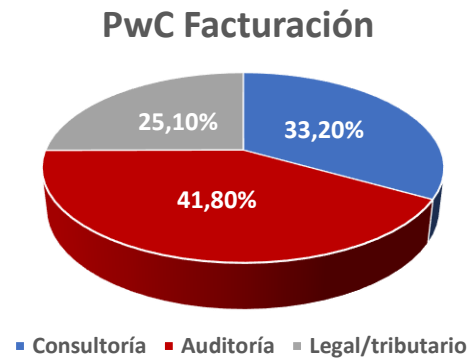


Gráfico 6: Facturación PwC

CAPÍTULO IV: INDICADORES DE ALERTA TEMPRANA

A través de la información financiera y la aplicación de distintos indicadores de alerta temprana, se ha podido concluir sobre los aspectos más destacables de las “Big Four” en el ejercicio 2020: *Deloitte S.L., Ernst & Young S.L., KPMG Auditores S.L. y Pricewaterhousecoopers Auditores S.L.* Se trata de una comparativa del sector de “Actividades de contabilidad, teneduría de libros, auditoría y asesoría fiscal”.

Se trata de un análisis de las áreas más relevantes y de mayor interés para el usuario. Mediante el estudio de los ratios o indicadores de alerta temprana, se obtendrá un diagnóstico de la situación actual del sector y de las empresas a analizar; así como, permitirá conocer las acciones llevadas a cabo y sus consecuencias.

De esta manera, se obtiene una perspectiva del pasado, pero también del futuro a corto y medio plazo. Precisamente es así cómo se pueden corregir las decisiones y actuaciones para conseguir una evolución favorable de las empresas. El estudio permitirá dar una evaluación general del sector y los aspectos clave para su evolución.

4.1 Legal

	DTT	EY	KPMG	PwC
PN / CS	167,7%	127,4%	136,7%	2535,4%
Patrimonio Neto	2.786.000	632.327	3.611.000	34.423.862
Capital Social	1.661.000	496.500	2.642.000	1.357.726

Tabla 1: Ley de sociedades de capital

Respecto a la perspectiva legal, podemos distinguir dos aspectos significativos: la ley de sociedades de capital, que concierne a la reestructuración del capital y el proceso concursal.

Todas destacan por tener un patrimonio neto que es superior a los ratios que exige la Ley de Sociedades de Capital; con unos límites de 50% y 66% que determinan los artículos 327 y 363. Ninguna tiene obligación de reestructurar su patrimonio pues se encuentran por encima de los mínimos establecidos por la Ley.

PwC es la firma que más sobresale de la media pues por cada 100€ de capital social tiene 2.535,4€ de patrimonio neto; provocado por el gran impacto que producen a los fondos propios tanto las reservas voluntarias como el resultado del ejercicio. Desde esta perspectiva, ninguna de las sociedades se encuentra en una situación de proceso concursal.

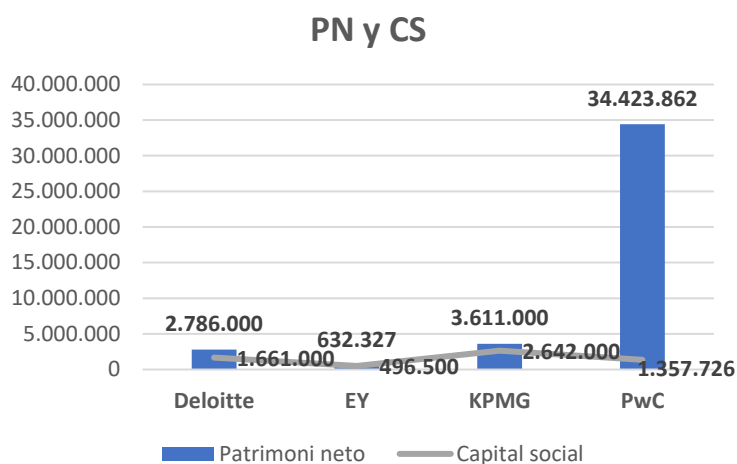


Gráfico 7: Relación entre el patrimonio neto y capital social

4.2 Modelo Financiero

A continuación, se muestran las principales variables que definen el modelo financiero:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
P. EXIG. / RECURSOS PROPIOS	4844,3%	15894,6%	1205,7%	343,6%	5572,1%
Pasivo Corriente	122.764.000	96.930.815	43.409.000	118.100.216	
Pasivo No Corriente	12.199.000	3.575.000	130.000	181.886	
Recursos Propios	2.786.000	632.327	3.611.000	34.423.862	
P. CORR. / P. EX.	91,0%	96,4%	99,7%	99,8%	96,7%
Pasivo Corriente	122.764.000	96.930.815	43.409.000	118.100.216	
Pasivo Exigible	134.963.000	100.505.815	43.539.000	118.282.102	
DEUDA FINANCIERA / P. EX.	0%	43,8%	54,7%	3,6%	25,5%
Deudas a largo plazo	-	811.250	-	170.851	
Deudas con empresas del grupo y asociadas a L/P	-	-	-	-	
Deudas a corto plazo	-	63.194	23.810.000	4.030.502	
Deudas con empresas del grupo y asociadas a C/P	-	43.160.872	-	-	
Pasivo Exigible	134.963.000	100.505.815	43.539.000	118.282.102	

Tabla 2: Modelo financiero

En lo que al modelo financiero se refiere, la media del ratio de endeudamiento de las firmas analizadas corresponde a un 5.572,1%; muy superior al 100%, que equivaldría a una generación de recursos suficientes para afrontar el endeudamiento. Por tanto, el pasivo exigible tiene más peso en la estructura financiera del sector; es decir, se caracteriza por un modelo financiero basado en el **endeudamiento** puesto que estos tienen una proporción mayor a la de los recursos

propios. *EY* se distingue por ser la más endeudada pues por cada 100€ de recursos propios, la empresa utiliza 15.894,6€ de deuda.

Asimismo, predomina prácticamente la totalidad de la **deuda** que vence en los próximos 12 meses. Es decir, casi el 100% de la deuda es a **corto plazo**, suponiendo un riesgo al tener que hacer frente en menos de un año a una elevada y generalizada deuda. La falta de tesorería puede convertirse en un grave problema, pues existe una gran dependencia de su actividad corriente. La mayor parte del pasivo corriente se encuentra en la cuenta “acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”.

La media de la deuda financiera corresponde a un 25,5%, lo cual se trata de un límite razonable. No obstante, se trata de una media un tanto distorsionada pues la deuda financiera de *Deloitte* y *PwC* es prácticamente nula. Por tanto, tanto *EY* como *KPMG* tienen un ratio mucho más elevado, lo que implica una situación de alerta pues la deuda bancaria es de obligado cumplimiento. Además, afectaría a la autonomía financiera debido a que aumentarían los intereses en caso de demora.

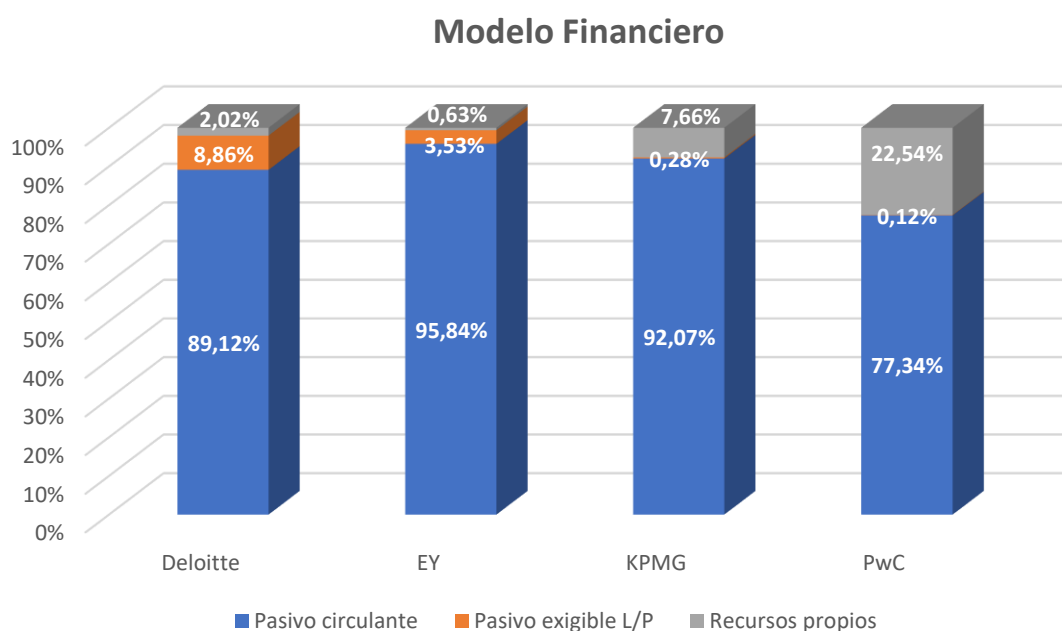


Gráfico 8: Modelo Financiero

4.3 Actividad y posición económica

De la cuenta de Pérdidas y Ganancias se extraen las siguientes variables con las que analizar la posición económica y la actividad de las firmas:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
IMPORTE NETO CIFRA NEGOCIOS	180.459.000	175.594.551	149.882.000	236.367.254	185.575.701
RTDO EXPLOTACIÓN	486.000	1.069.826	653.000	23.788.789	6.499.403
RTDO EXPLOT. / CIFRA DE NEGOCIOS	0,3%	0,6%	0,4%	10,1%	2,8%
APROV. / CIFRA DE NEGOCIOS	0%	0%	0%	0%	0%
Aprovisionamientos	-	-	-	-	
GTOS PERS. / CIFRA DE NEGOCIOS	34,4%	36,5%	26,3%	54,6%	37,9%
Gastos Personal	-62.096.000	-64.072.097	-39.418.000	-128.945.611	
OTROS GTOS. EXPLOT. / CIFRA DE NEGOCIOS	65,4%	63,4%	74,4%	35,5%	59,7%
Otros Gastos Explotación	-118.053.000	-111.362.173	-111.553.000	-83.945.569	
Resultado Financiero	300.000	-34.604	-182.000	219.304	
GTOS. FINAN. / CIFRA DE NEGOCIOS	0,1%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%
Gastos Financieros	-96.000	-35.003	-324.000	-165.094	
RTDO EJERCICIO	249.000	121.857	452.000	17.960.390	4.695.811
RTDO. EJER. / CIFRA DE NEGOCIOS	0,1%	0,1%	0,3%	7,6%	2%
RTDO EJER. / ACTIVO	0,2%	0,1%	1,0%	11,8%	3,3%
TOTAL					
Activo Total	137.749.000	101.138.142	47.150.000	152.705.964	

Tabla 3: Actividad y Posición económica

Respecto a la posición económica, las “Big Four” se caracterizan por superar un nivel de ingreso de la variable fundamental de 150 millones de euros. No obstante, entre *KPMG* y *PwC* hay una clara diferencia de casi 100 millones en el **importe neto de la cifra de negocio**.

Todas ellas generan **resultados positivos** con su explotación. De media, por cada 100€ de ventas se obtiene unas ganancias de 2,8€ en su explotación, que supone una proporción positiva, pero a su vez distorsionada por el elevado importe de *PwC*.

El coste de ventas o aprovisionamientos resulta nulo debido a que se trata de empresas que se dedican a la prestación de servicios. Es decir, son inexistentes los gastos derivados de la compra

de mercaderías o materias primas. Por tanto, se pueden distinguir dos componentes principales de gasto: **gastos de personal** y **otros gastos de explotación**. Tanto en *Deloitte*, *EY* como en *KPMG* predominan “otros gastos de explotación”. Mientras que en *PwC* sobresale el gasto de personal. De media, por cada 100€ obtenidos a través de la prestación de servicios, el sector destina 37,9€ a remunerar el personal y 59,7€ a cubrir otros gastos de explotación.

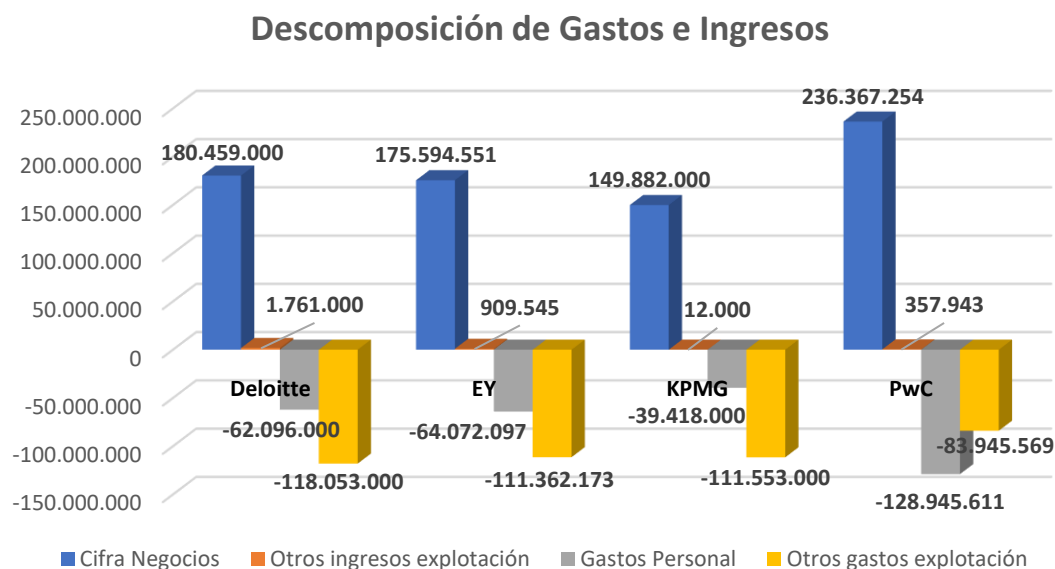


Gráfico 9: Descomposición de los principales gastos e ingresos del resultado de explotación

Asimismo, la actividad financiera presenta distintas interpretaciones. En los casos de *EY* y *KPMG* se generan pérdidas por un mayor valor de los gastos financieros sobre los ingresos financieros. Por el contrario, *Deloitte* y *PwC* presentan un resultado positivo. Igualmente, tanto el peso del **resultado financiero** como el de los gastos financieros resulta poco significativo para las cuatro firmas analizadas.

Todas han obtenido un **resultado positivo** en el ejercicio. No obstante, vuelve a resurgir la disparidad entre ellas. *PwC* ha alcanzado unos beneficios de 17.960 miles de euros, al contrario del resto que no ha alcanzado ni los 500 mil euros.

Por ello, por cada 100€ de ingresos recibidos como consecuencia de la actividad principal; de media obtienen unas ganancias de 2€. Dichas ganancias están libres y pueden ir destinadas a reservas, dividendos, etc. En lo que a la rentabilidad económica se refiere, se está generando un rendimiento a su inversión con un promedio de 3,3%.

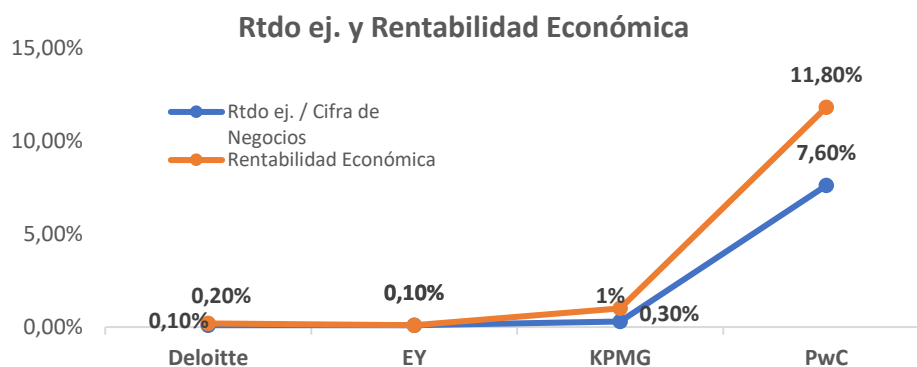


Gráfico 10: Resultado del ejercicio y Rentabilidad Económica

Lo cierto es que se puede concluir que muestran una **perspectiva positiva** respecto al resultado de explotación y resultado del ejercicio. Sin embargo, son dos las que mantienen un resultado financiero negativo. Cabe destacar los resultados de PwC, siendo muy superior al del resto de competidores.

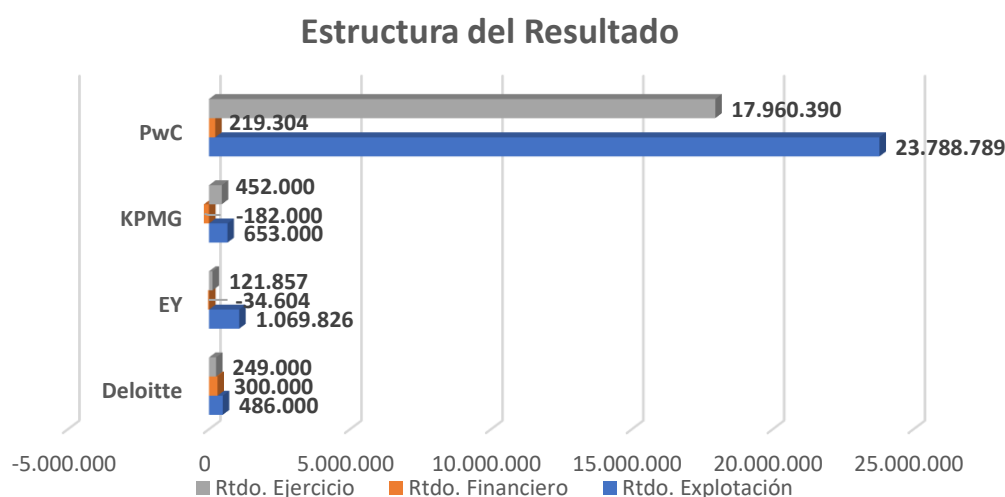


Gráfico 11: Estructura del Resultado

4.3.1 Recursos generados y EBITDA

Del Estado de Flujos de Efectivo (EFE) se extraen las siguientes variables:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	2.227.000	-1.347.865	2.359.000	24.507.922	6.936.514
Resultado ejercicio antes de impuestos	786.000	1.035.222	471.000	24.008.093	
Ajustes del resultado	1.441.000	-2.383.087	1.888.000	499.829	

EBITDA	2.195.000	-2.007.226	700.000	24.183.490	6.267.816
Resultado explotación	486.000	1.069.826	653.000	23.788.789	
Amortización del inmovilizado	1.526.000	-	-	45.228	
Correcciones valorativas por deterioro	183.000	-3.077.052	47.000	349.473	
RECURSOS GENERADOS	2.017.000	-2.296.075	2.016.000	18.721.848	5.114.693
Resultado ejercicio	249.000	121.857	452.000	17.960.390	
Ajustes del resultado	1.441.000	-2.383.087	1.888.000	499.829	
Ingresos financieros	423.000	158	-	426.723	
Gastos financieros	-96.000	-35.003	-324.000	-165.094	

Tabla 4: Generación de recursos

Respecto al **resultado bruto de explotación**, todas menos *EY* son generadoras de recursos en su explotación. Vuelve a destacar *PwC* sobre el resto y se mantiene una media en el sector de 6.936 miles de euros en lo que al resultado monetario de explotación se refiere.

El **EBITDA** (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) es otra vez positivo para todas menos para *EY*. Este mide la generación de recursos solamente con su actividad, pues excluye otros elementos como los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. A pesar de que *EY* presente un ratio negativo, lo cierto es que son necesarios el cálculo y análisis del resto de variables para concluir respecto a su situación.

Le tendencia se vuelve a repetir en lo que a los **recursos generados** se refiere. A diferencia de *Deloitte*, *KPMG* y *PwC* que son generadoras de recursos; *EY* no lo es. El sector es generador de recursos con un promedio de 5.114 miles de euros (intensificado nuevamente por *PwC*) e implica un dominio de los ingresos monetarios sobre los gastos monetarios.

EY no genera recursos, lo que supone una situación alarmante para la firma dado que se trata de la variable más importante del negocio; es decir, se corresponde con el éxito o no de la actividad. Los recursos generados negativos provienen del ajuste del resultado, concretamente por las correcciones valorativas por deterioro. Se trata de pérdidas de valor que sufren los activos y que tienen carácter reversible; precisamente hace referencia al deterioro en los saldos con los clientes y deudores. El ejercicio 2020 ha resultado ser en este aspecto inusual para *EY*, muestra de ello es la vuelta a la normalidad en el 2021 en lo relativo a la generación de recursos.

Por ello, el sector mantiene una perspectiva positiva al ser generadora de recursos, siendo la variable fundamental. En lo referente al EBITDA y resultado bruto de explotación, también se

muestra una tendencia favorable. No obstante, *PwC* está en una situación más ventajosa que el resto, mientras que *EY* se encuentra en una posición adversa.

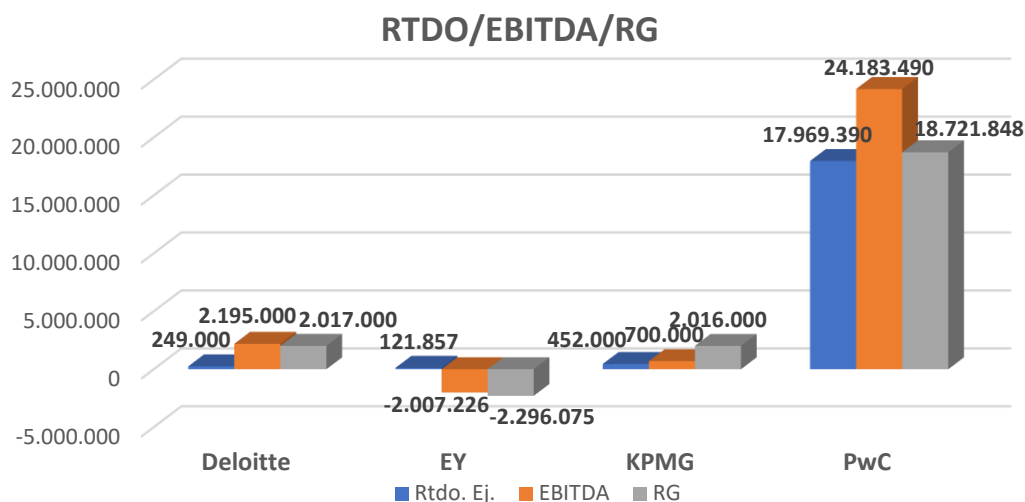


Gráfico 12: Resultado del ejercicio, EBITDA y Recursos Generados

4.3.2 Estructura de gastos y beneficio

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
IMPORTE NETO CIFRA NEGOCIOS	180.459.000	175.594.551	149.882.000	236.367.254	185.575.701
GASTOS FIJOS	-63.718.000	-64.107.100	-39.742.000	-129.155.933	-74.180.758
Gastos del personal	-62.096.000	-64.072.097	-39.418.000	-128.945.611	
Amortización del inmovilizado	-1.526.000	-	-	-45.228	
Deterioro y pérdidas	-	-	-	-	
Gastos financieros	-96.000	-35.003	-324.000	-165.094	
GASTOS VARIABLES	-118.053.000	-111.362.173	-111.553.000	-83.945.569	-106.228.435
Aprovisionamientos	-	-	-	-	
Otros gastos de explotación	-118.053.000	-111.362.173	-111.553.000	-83.945.569	
BENEFICIO (Vtas – GF – GV)	-1.312.000	125.278	-1.413.000	23.265.752	5.166.507

Tabla 5: Estructura de costes y beneficio

Deloitte, *EY* y *KPMG* destacan por ser intensivas en **gastos variables**, ya que estos suponen alrededor de 2/3 de su cifra de negocios. Por el contrario, *PwC* se distingue por ser intensiva en **gastos fijos**, representando el 54,6% de su cifra de negocio. La diferencia se debe al tipo de gasto que domina. En el caso de las tres primeras, la variable “otros gastos de explotación”

predomina sobre el “gasto del personal”. Mientras que, en el caso de *PwC*, la situación es opuesta. Lo cierto es que, analizando la media del sector, son los gastos variables en los que se es más intensivo al implicar alrededor del 60% de la cifra de negocios. La partida “servicios exteriores” compone prácticamente la totalidad de la cuenta “otros gastos de explotación”.

El **beneficio**, el cual difiere del obtenido en la cuenta de resultados de la empresa, es positivo para *EY* y *PwC*; debido a que los gastos fijos y variables son superiores al importe de la cifra de negocio. Por el contrario, *Deloitte* y *KPMG* presentan un beneficio negativo, evidenciando la imposibilidad de cubrir los costes fijos y variables de la empresa con los ingresos por la prestación de servicios.

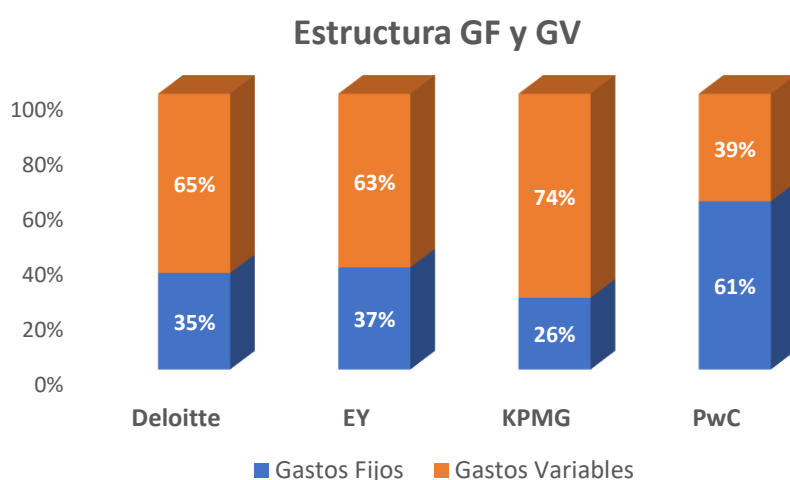


Gráfico 13: Estructura de los Gastos Fijos y Gastos Variables (%)

4.3.3 Punto muerto

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
BENEFICIO (Vtas – GF – GV)	-1.312.000	125.278	-1.413.000	23.265.752	5.166.507
MARGEN BRUTO ECONÓMICO	34,6%	36,6%	25,6%	64,5%	40,3%
VPM= GF / MBE	184.252.901	175.252.074	155.407.405	200.287.992	178.800.093
Índice de Absorción de Gastos = VPM/V	102,1%	99,8%	103,7%	84,7%	97,6%
Índice de Seguridad GF = B°/GF	-2,1%	0,2%	-3,6%	18,0%	3,1%
Índice Seguridad GV = B°/GV	-1,1%	0,1%	-1,3%	27,7%	6,4%
Apalancamiento Operativo = 1+(GF/B°)	-47,6	512,7	-27,1	6,6	111,14

Tabla 6: Beneficio, punto muerto y margen bruto económico

El **margen bruto económico** se sitúa alrededor del 40% pues los costes fijos son inferiores a los costes variables. Los ingresos que el sector debe obtener con su actividad principal ascienden a un promedio de 178.800 miles de euros, es decir, se trata del **punto muerto** y cuanto mayor sea este mayor será el volumen de ingresos que deberá alcanzar para comenzar a obtener beneficios.

El punto muerto está ligado al riesgo económico, y este depende de la estructura de costes. Cuentan con un **riesgo económico** con un promedio del 97,6%. Por tanto, prácticamente la totalidad de los ingresos por prestación de servicios se destinan a cubrir los costes. Las firmas con pérdidas (*Deloitte* y *KPMG*), tienen un riesgo económico superior al 100%, por lo que tendrían que vender más de una vez sus ventas para cubrir los costes y obtener un beneficio nulo. Es decir, no son capaces de cubrir los costes variables y fijos asociados al volumen en el punto muerto y así generar beneficio debido a que su importe neto de la cifra de negocios es inferior al que necesitarían alcanzar.

El **índice de seguridad de gastos fijos** ha sido negativo para *Deloitte* y *KPMG*. Por tanto, al obtener pérdidas no pueden aumentar los gastos fijos; deberían reducirlos en ese porcentaje. *EY* y *PwC* podrían aumentar los gastos fijos hasta absorber los beneficios en un 0,2% y 18%, respectivamente.

Respecto al **índice de seguridad de gastos variables**, tendría la misma interpretación que en el caso anterior. Los valores negativos reflejan que deberían reducir los gastos variables en ese tanto por ciento para alcanzar un beneficio nulo. Mientras que los valores positivos revelan el porcentaje en el que podrían crecer los gastos variables hasta dejar de tener beneficios.

El **apalancamiento operativo** refleja la sensibilidad del beneficio ante cambios en las ventas, de modo que cuanto más alejado se encuentre del punto muerto menor será el efecto. Asimismo, depende de la estructura de costes y el nivel de beneficio. Cuanto mayor sea el grado de apalancamiento operativo, mayor será el riesgo. Por tanto, el sector cuenta con un elevadísimo apalancamiento puesto que si aumentan los ingresos el impacto en el beneficio será considerable. No obstante, en caso contrario, el efecto negativo será muy notable.

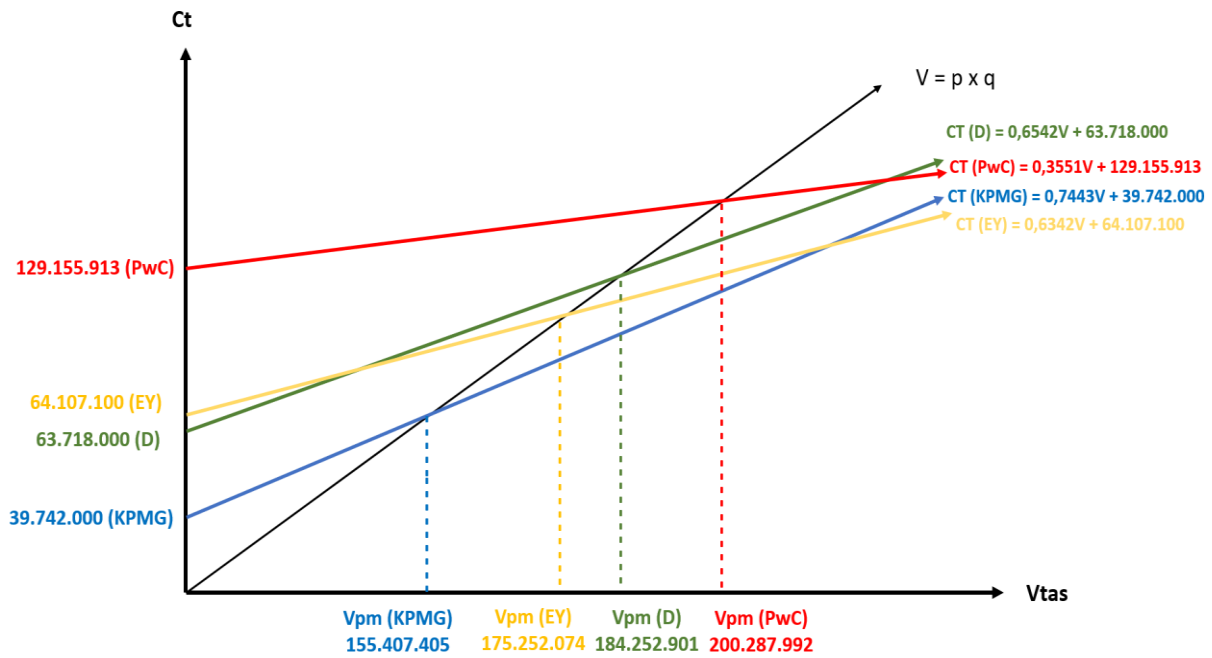


Gráfico 14: Punto muerto

Cuanto mayor sea el punto muerto, mayor deberán ser los ingresos de la prestación de servicios, lo cual resulta negativo. No obstante, a pesar de que *PwC* tenga el mayor punto muerto, es también el que tiene mayores ingresos y beneficios. Es decir, la firma está en mejor posición que el resto de sus competidores.

En el gráfico se observa una diferencia en la estructura de costes de las distintas firmas. *Deloitte*, *EY* y *KPMG* tienen una estructura intensiva en gastos variables por lo que la función de costes es más inclinada. Por el contrario, *PwC* tiene una estructura intensiva en gastos fijos por lo que la función de costes tiene un menor grado de inclinación y resulta más plana.

La mejor estructura de costes dependerá del importe neto de la cifra de negocios. En el caso de *Deloitte* y *KPMG*, los ingresos obtenidos de la prestación de servicios son inferiores al punto muerto, por lo que deberían de ajustar su estructura de costes (minimizando tanto los gastos fijos como variables) para reducir esas pérdidas y empezar a obtener beneficios. Por otra parte, tanto *EY* como *PwC* consiguen obtener beneficios al conseguir ingresos superiores al punto muerto, suponiendo así una perspectiva positiva.

4.4 Inversión – Financiación: Conversión de recursos en tesorería

La generación de recursos es indispensable para la supervivencia de los negocios. No obstante, es primordial la manera en la que se gestiona dicha conversión de los recursos en tesorería. Para ello, se analizará la tesorería generada en la explotación, inversión y financiación.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
RECURSOS GENERADOS	2.017.000	-2.296.075	2.016.000	18.721.848	5.114.693
TESORERÍA GENERADA POR LAS OPERACIONES (TGO)	6.482.000	-25.920.281	-2.935.000	46.604.424	6.057.785
Diferimientos de Tesorería	4.465.000	-23.624.206	-4.951.000	27.882.576	943.092
Operaciones Actividad					
Situación de Liquidez	L. Suficiente	Iliquidez Severa	Iliquidez Preocupante	L. Suficiente	

Tabla 7: Recursos Generados y TGO

De las “Big 4”, todas menos *EY* son **generadoras de recursos**. Es decir, el importe de recursos generado indica la cuantía en el que se convertirá en tesorería, ya sea de forma inmediata o con el transcurso del tiempo. No obstante, dicha conversión dependerá a su vez de la gestión del circulante. En el caso de ser las TGO superiores a los recursos generados, los diferimientos de tesorería de las operaciones de la actividad serán positivas, resultando así exitoso para la entidad. Sin embargo, la situación opuesta supondría un aspecto de mejora para la empresa debido a que se estarían difiriendo entradas de tesorería o acelerando salidas de tesorería. Tanto *Deloitte* como *PwC* se encontrarían aplicando una buena **política de cobros y pagos**; posición opuesta para *EY* y *KPMG* que deberían incidir en la revisión y mejora de esta política.

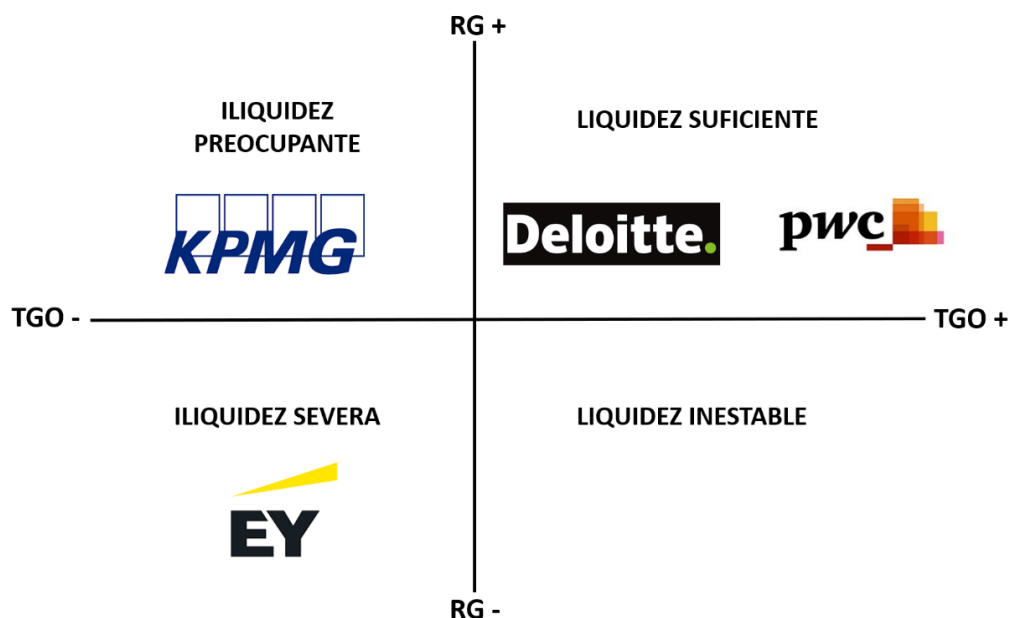


Figura 2: Situación de Liquidez

Relacionando la rentabilidad y liquidez, tanto *Deloitte* como *PwC* se encontrarían en una situación de **liquidez suficiente**, con TGO y RG positivos. *KPMG* estaría en un estado de **iliquidez preocupante** al generar recursos, pero no conseguir una buena conversión de tesorería. Mientras que, en el caso de *EY*, la compañía se situaría en la peor posición (**iliquidez**

severa) al no ser capaz de generar recursos; así como por fracasar en la transformación de estos en tesorería.

4.4.1 Tesorería

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
Resultado del ejercicio antes de impuestos	786.000	1.035.222	471.000	24.008.093	
Ajustes del resultado	1.441.000	-2.383.087	1.888.000	499.829	
Cambios en el capital corriente	4.007.000	-23.665.287	-4.970.000	31.210.262	
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	248.000	-907.129	-324.000	-9.113.760	
TESORERÍA GENERADA POR LAS OPERACIONES (TGO)	6.482.000	-25.920.281	-2.935.000	46.604.424	6.057.785

Tabla 8: Tesorería Generada por las Operaciones

Dos son las firmas que presentan **TGO** positivas: *Deloitte* y *PwC*. La tesorería generada por las operaciones de *PwC* vuelve a ser muy superior al resto, factor positivo para la compañía. El resto presentan TGO negativas, ocasionados principalmente por los **cambios en el capital corriente**.

- *EY* y *KPMG*: el problema de su conversión a tesorería radica en la mala gestión de la política de cobros y pagos. En el caso de *EY*, el considerable incremento de la partida “deudores y otras cuentas a cobrar” prevalece ante el aumento de la partida “acreedores y otras cuentas a pagar”. Por tanto, hay que revisar este gran diferimiento de entradas de tesorería, pues se trata del gran problema por el que la conversión a tesorería sea tan negativa. *KPMG* presenta una situación similar, aunque algo menos preocupante, pues genera recursos y la conversión en tesorería no es tan negativa como la anterior. En términos netos, el incremento de los deudores es superior al crecimiento en los acreedores; lo que se traduce en una tesorería generada negativa.
- *Deloitte* y *PwC*: la tesorería generada es aún más positiva que los recursos generados, siendo muy beneficioso para ambas. *Deloitte* presenta una disminución en las partidas “deudores y otras cuentas a cobrar” y “acreedores y otras cuentas a pagar”; en términos netos el aumento de las entradas de tesorería es superior al aceleramiento de las salidas de tesorería. A pesar de encontrarse en una buena situación, la firma mejoraría al incidir en la política de pagos y conseguir diferir las salidas de tesorería. *PwC* se encuentra en

la posición más favorable puesto que acelera las entradas y difiere las salidas de tesorería; aplicando así una óptima política de cobros y pagos.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
Pagos por inversiones	-11.000	-6.249.111	-	-	
Cobros por desinversiones	15.101.000	-	-	-	
TESORERÍA GENERADA POR LA INVERSIÓN (TGI)	15.090.000	-6.249.111	-	-	2.210.222

Tabla 9: Tesorería Generada por la Inversión

Para *KPMG* y *PwC*, las **TGI** son nulas pues no tiene ni pagos ni cobros por inversiones. *Deloitte* presenta TGI positivas al dominar los cobros por desinversiones. Por el contrario, *EY* tiene TGI negativas suponiendo un gran esfuerzo inversor para la firma debido a que las inversiones realizadas son muy superiores a las nulas desinversiones.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
Instrumentos de patrimonio	-	-24.000	-	-8.147.821	
Instrumentos de pasivo financiero	-	32.306.077	3.342.000	-2.392.777	
Dividendos	-249.000	-	-400.000	-6.601.140	
TESORERÍA GENERADA POR LA FINANCIACIÓN (TGF)	-249.000	32.282.077	2.942.000	-17.141.738	4.458.334

Tabla 10: Tesorería Generada por la Financiación

Las **TGF** se tornan negativas para *Deloitte* y *PwC*, es decir, están consumiendo tesorería. Asimismo, ambas reparten dividendos, acentuándose así el efecto.

Por operaciones de la financiación, tanto *EY* como *KPMG*, generan un flujo de efectivo neto (TGF) positivas; ocasionada por las deudas con empresas del grupo y otras deudas, respectivamente.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
TGO	6.482.000	-25.920.281	-2.935.000	46.604.424	6.057.785
TGI	15.090.000	-6.249.111	-	-	2.210.222
NECESIDAD/DISPONIBILIDAD DE T^a A CUBRIR POR FINANCIACIÓN	21.572.000	-32.169.392	-2.935.000	46.604.424	
TGF	-249.000	32.282.077	2.942.000	-17.141.738	4.458.334
VARIACIÓN DE TESORERÍA	21.323.000	112.685	7.000	29.420.360	

Tabla 11: TGO, TGI, TGF y Variación de Tesorería

- *Deloitte*: la generación de tesorería a través de las operaciones y la inversión, le origina una disponibilidad de tesorería. Es decir, le permite repartir dividendos, así como incrementar de manera considerable su saldo de tesorería. Se encontraría en una posición teórica de declive.
- *EY*: las TGO y TGI negativas le generan una gran necesidad de tesorería a cubrir por la financiación. Por tanto, recurre a la financiación con recursos financieros externos, es decir, se endeuda con las empresas del grupo y asociadas. Además, decide aumentar su saldo de tesorería respecto al ejercicio anterior. Acorde a las etapas del negocio, se localizaría en la fase teórica de introducción.
- *KPMG*: las TGO negativas y las nulas TGI provocan que haya una necesidad de tesorería a cubrir por la financiación, concretamente a través de la emisión de otras deudas. Asimismo, el reparto de dividendos incrementa dicha necesidad dado que supone una mayor salida de tesorería. Se vuelve a optar por el crecimiento del saldo de tesorería en unos miles de euros.
- *PwC*: la gran generación de tesorería a través de su actividad, provoca una disponibilidad de tesorería. La actividad de la empresa genera tesorería suficiente para reembolsar las deudas, repartir dividendos e incrementar su saldo de tesorería.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
TGO/ PASIVO EXIGIBLE NO COMERCIAL	6,6%	-32,8%	-6,8%	49,6%	4,2%
TGO	6.482.000	-25.920.281	-2.935.000	46.604.424	
Pasivo no corriente	12.199.000	3.575.000	130.000	181.866	
Pasivo corriente	122.764.000	96.940.815	43.409.000	118.100.216	
Proveedores	-36.992.000	-21.461.946	-244.000	-23.432.893	
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	-24.000	-	-74.000	-913.679	

Tabla 12: Posibilidad de cancelación deuda no comercial

Respecto a las posibilidades de **cancelación de deuda**, tanto para *EY* como para *KPMG* resulta negativo el ratio, debido a que el numerador (las TGO) resultan inferior a 0. *Deloitte* tendría poca capacidad para cancelar la deuda no comercial con las TGO; por lo que necesitaría bastantes años para poder cancelarla. *PwC* se encuentra en un lugar más ventajoso dado que con la tesorería generada a través de su actividad conseguiría cancelar la deuda 0,5 veces. Se trata de un aspecto muy positivo pues a diferencia del resto de las firmas, en 2 años podría pagar

toda su deuda no comercial. Por tanto, solo *Deloitte* y *PwC* superarían la media del sector del 4,2%.

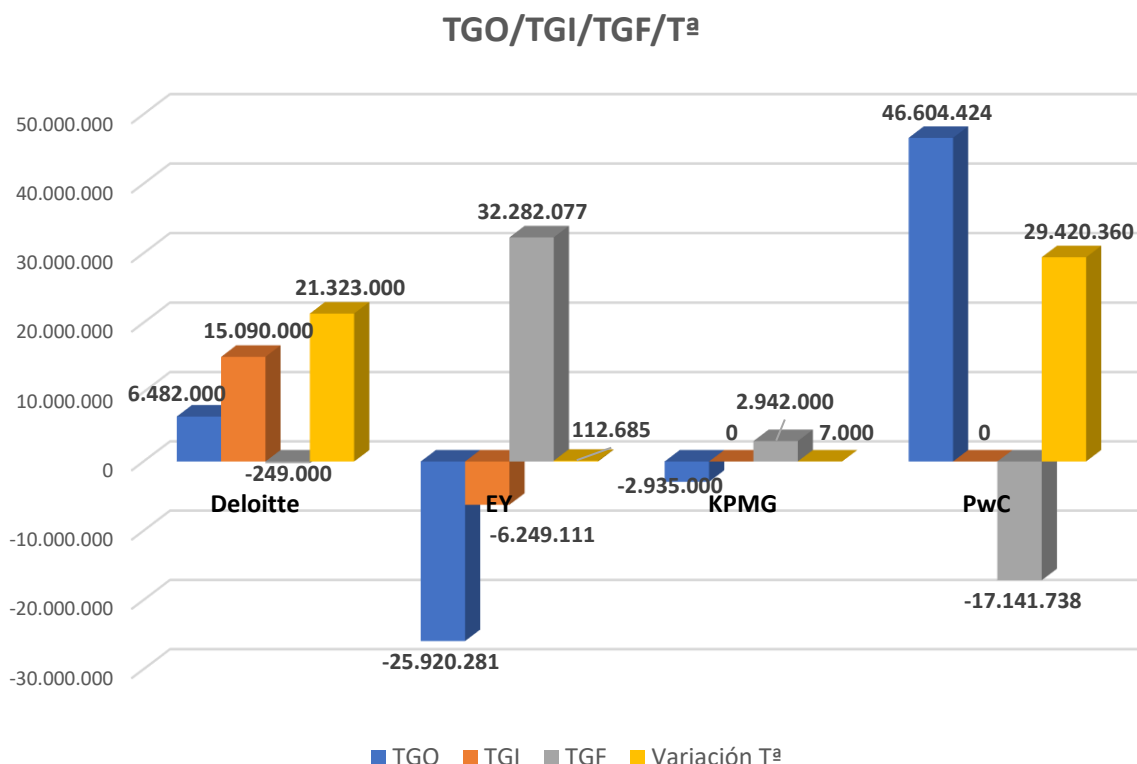


Gráfico 15: TGO / TGI / TGF / Variación Tª

Resumiendo, las cuatro grandes firmas presentan situaciones distintas. La mejor posicionada por la generación de recursos y su conversión a tesorería es *PwC*. *Deloitte* también se encuentra en una postura favorable. Por el contrario, *EY* no solo no genera recursos, si no que su conversión es un fracaso; al menos en el ejercicio analizado, pero con una generación positiva en el ejercicio 2021. *KPMG* a pesar de generar recursos, falla en la conversión a tesorería; no obstante, se puede mejorar revisando la política de cobros de los deudores. Asimismo, todas destacan por generar un excedente de tesorería, que queda materializado en el disponible de la empresa. Sin embargo, la variación del saldo de tesorería se diferencia en gran medida entre ellas. Además, tal y como se ha comentado anteriormente, se encuentran en circunstancias muy diversas respecto a su capacidad para cancelar la deuda no comercial.

4.4.2 Fondo de Rotación

El análisis del fondo de rotación se muestra a continuación a través de las siguientes variables:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
TESORERÍA	58.267.000	304.878	36.000	61.673.040	30.070.229
NECESIDADES DE FR DE LA EXPLOT.	4.593.000	61.487.520	43.744.000	2.437.698	28.065.554
Existencias	-	-	-	-	
Créditos Comerciales Activos	41.609.000	82.949.466	44.209.000	81.633.069	
Créditos Comerciales Pasivos	-37.016.000	-21.461.946	-465.000	-79.195.371	

Tabla 13: Tesorería y Necesidades del Fondo de Rotación de la Explotación

El **saldo de tesorería** es muy dispar entre las firmas analizadas. A pesar de que la media ronda los 30 millones, lo cierto es que algunas sobrepasan los 50 millones de euros; y otras no alcanzan el medio millón, tratándose de una tesorería poco significativa para financiar su expansión.

La nula inversión en existencias y los **créditos comerciales activos** (clientes); implican una necesidad financiera que genera un problema financiero del circulante en el ejercicio. Teniendo en cuenta la disponibilidad financiera que aportan los **créditos comerciales pasivos** (proveedores), se concluye que esta no es suficiente para financiar la actividad que les genera la explotación. No obstante, vuelve a ser llamativo el contraste de esa **necesidad financiera**; siendo para *EY* y *KPMG* una cifra muy superior a la de *Deloitte* y *PwC*.

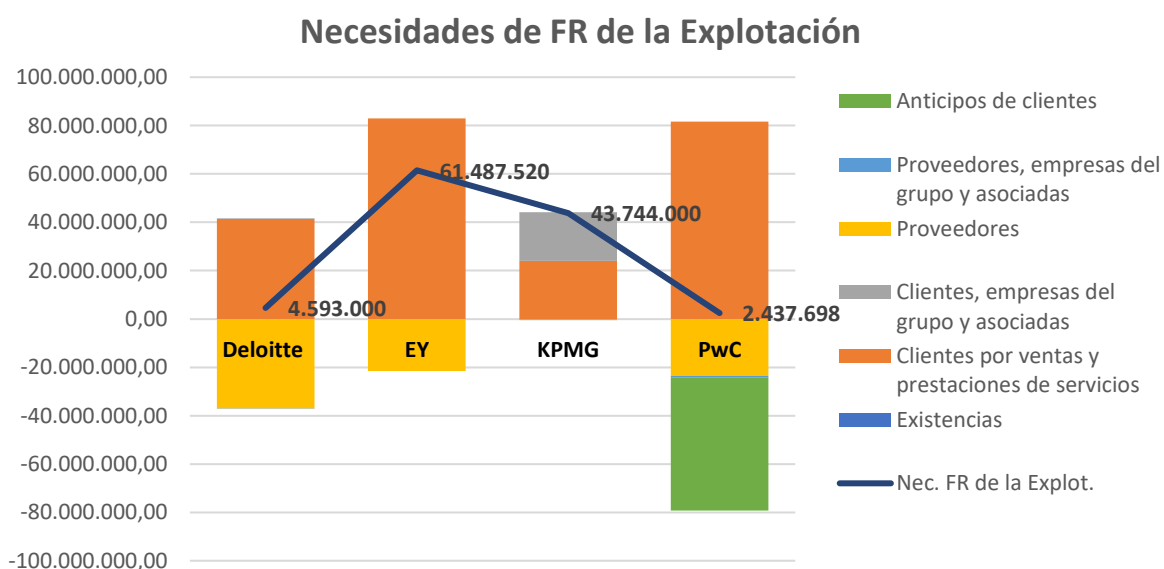


Gráfico 16: Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación

Respecto al periodo medio de almacenamiento, este es nulo dado que no tienen existencias como consecuencia de sus actividades, la prestación de servicios. Igualmente, el periodo medio de cobro es el más significativo como consecuencia de la prestación de los servicios profesionales.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
P. Cobro	83 días	170,1 días	106,2 días	124,3 días	120,9 días

Tabla 14: Periodo medio de cobro

El periodo medio de cobro para las firmas es muy elevado, con una media para el sector de 120,9 días. Como se ha explicado anteriormente, la explotación genera necesidades de financiación. Muestra de ello es el prominente PMC que manifiestan estas empresas; en otros términos, representa la media en el número de días que las firmas financian a sus clientes. Las firmas deberían reducir dicho periodo, con el fin de reducir la necesidad de financiación del circulante.

Otra de las variables que hay que considerar a la hora de analizar el fondo de rotación por el ciclo corto son las necesidades fuera de la explotación:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
NECESIDADES DE FR FUERA DE LA EXPLOT.	-60.713.000	-59.800.955	-41.461.000	-30.064.299	-48.009.813
Activo corriente	124.911.000	98.922.258	45.728.000	152.146.655	
Existencias	-	-	-	-	
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-41.442.000	-82.949.466	-23.988.000	-81.633.069	
Clientes, empresas del grupo y asociadas	-167.000	-	-20.221.000	-	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-58.267.000	-304.878	-36.000	-61.673.040	
Pasivo corriente	-122.764.000	-96.930.815	-43.409.000	-118.100.216	
Proveedores	36.992.000	21.461.946	244.000	23.432.893	
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	24.000	-	74.000	913.679	
Anticipos de clientes	-	-	147.000	54.848.799	

Tabla 15: Necesidades del Fondo de Rotación Fuera de la Explotación

Respecto a las necesidades de fondo de rotación fuera de la explotación, todas son generadoras de **excedente financiero** puesto que la necesidad financiera resulta ser inferior a la disponibilidad financiera. Por tanto, el problema financiero se ve drásticamente reducido en todas ellas.

Por tanto, son tres las variables a tener en cuenta en el cálculo del fondo de rotación por el ciclo corto: tesorería, necesidades de fondo de rotación de la explotación y necesidades de fondo de rotación fuera de la explotación.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
FONDO DE ROTACIÓN	2.147.000	1.991.443	2.319.000	34.046.439	10.125.970
Tesorería	58.267.000	304.878	36.000	61.673.040	
Necesidad de Fondo de Rotación de la Explotación	4.593.000	61.487.520	43.744.000	2.437.698	
Necesidad de Fondo de Rotación Fuera de la Explotación	-60.713.000	-59.800.955	-41.461.000	-30.064.299	
INVERSIÓN A L/P	12.838.000	2.215.884	1.422.000	559.309	4.258.798
CAPITALES PERMANENTES	14.985.000	4.207.327	3.741.000	34.605.748	14.383.768
Recursos Propios	2.786.000	632.327	3.611.000	34.423.862	
Pasivo Exigible L/P	12.199.000	3.575.000	130.000	181.886	

Tabla 16: Fondo de Rotación

A cierre del ejercicio 2020, las “Big Four” destacan por presentar una posición del **fondo de rotación** positivo. Por tanto, en todos los casos el ciclo largo es el excedentario y quién va a ayudar a financiar el problema financiero del ciclo corto. Observando el fondo de rotación por el ciclo largo, la inversión resulta ser inferior a los capitales permanentes; originándose así una disponibilidad financiera. En *Deloitte* e *EY*, el pasivo exigible a largo plazo es superior a los recursos propios; no obstante, no se trata de deuda bancaria, sino que es por provisiones a largo plazo. En *KPMG* y *PwC*, ocurre el caso contrario sobre el dominio en los capitales permanentes.

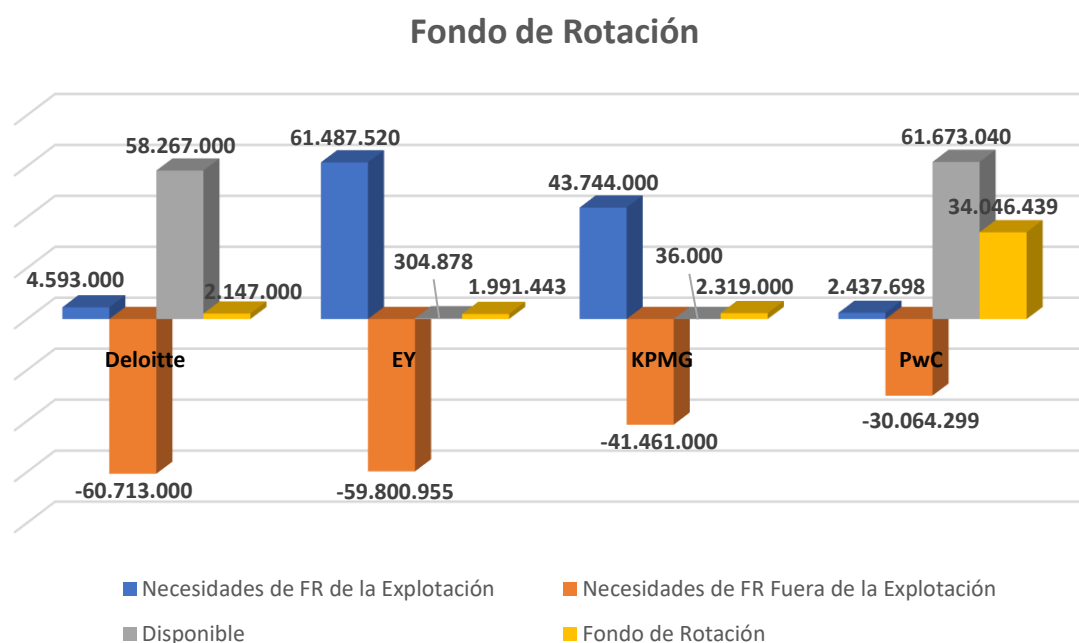


Gráfico 17: Fondo de Rotación

Resumiendo, el modelo se repite en los cuatro casos donde predomina un mayor trasvase de fondos del ciclo largo al ciclo corto; es decir, se trata de un modelo en el que los capitales permanentes soportan la financiación. Para PwC resulta ser más significativo dicho trasvase.

El hecho de que el fondo de rotación resulte positivo hace que sean indispensables los capitales permanentes; en otras palabras, resultan necesarios tanto los recursos propios como el pasivo exigible a largo plazo para el desarrollo de su actividad.

4.5 Posición Financiera: Gestión equilibrada de recursos

Para concluir sobre el equilibrio en la gestión de los recursos de las firmas, se tienen en consideración las siguientes variables:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
NECESIDAD FINANCIERA OP. DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN	260.000	6.273.111	400.000	17.479.529	6.103.160
Pagos por inversiones	11.000	6.249.111	-	-	
Amortización de instrumentos de patrimonio	-	24.000	-	-	
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	-	-	-	8.485.612	
Devolución y amortización	-	-	-	2.392.777	
Pagos div. y remun. de otros instrumentos de patrimonio	249.000	-	400.000	6.601.140	
DISPONIBILIDAD FINANCIERA OP. DE INVERS. Y PATRIMONIO	-15.101.000	-	-	-337.791	-3.859.697
Cobros por desinversiones	-15.101.000	-	-	-	
Emisión de instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	-	-	-	-	
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-	-	-337.791	
NECESIDAD/DISPONIBILIDAD FINANCIERA NETA	-14.841.000	6.273.111	400.000	17.141.738	2.243.462

Tabla 17: Necesidad / Disponibilidad financiera neta

La **necesidad financiera** por operaciones de inversión y financiación viene precedida tal y como se ha comentado anteriormente por:

- *Deloitte*: ligero esfuerzo inversor (inmovilizado material) y pago de dividendos.

- *EY*: gran esfuerzo inversor principalmente por inversiones en empresas del grupo y asociadas, así como pagos por instrumentos de patrimonio.
- *KPMG*: nulo esfuerzo inversor y pago de dividendos.
- *PwC*: nulo esfuerzo inversor y pagos por instrumentos de patrimonio, pasivo financiero y dividendos.

Respecto a la **disponibilidad financiera**, solo existen cobros por desinversiones en *Deloitte* y cobros por instrumentos de patrimonio en *PwC*.

La disponibilidad financiera reduce el problema financiero de las empresas. No obstante, para todas menos para *Deloitte*, continúan teniendo una necesidad financiera neta a cubrir por la capacidad de autofinanciación.

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
Necesidad / Disponibilidad Financiera Neta	-14.841.000	6.273.111	400.000	17.141.738	
Capacidad Autofinanciación (CA, RG)	2.017.000	-2.296.075	2.016.000	18.721.848	
NECESIDAD FINANCIERA SIN CUBRIR	-16.858.000	8.569.186	-1.616.000	-1.580.110	-2.871.231
Circulante de la Actividad y T ^a	16.858.000	23.736.891	4.958.000	1.537.784	
DISPONIBILIDAD FINAN. PASIVO FINANCIERO	-	-32.306.077	-3.342.000	-	-8.912.019
Situación de Equilibrio Financiero	E. Estructural	D. Estructural	E. Estructural	E. Estructural	

Tabla 18: Necesidad financiera sin cubrir

Tal y como se viene recalando a lo largo de este análisis, todas menos *EY* son generadoras de recursos (capacidad de autofinanciación) debido al éxito en su actividad. Por tanto, los recursos generados son suficientes para cubrir su necesidad financiera; alcanzando así una necesidad financiera sin cubrir negativa en *Deloitte*, *KPMG* y *PwC*. No obstante, para el caso de *EY* la necesidad financiera sin cubrir es positiva puesto que a la anterior necesidad financiera neta se añade el problema de los recursos generados negativos.

El circulante de la actividad y la tesorería, generan en todas ellas una necesidad financiera.

- En *Deloitte* y *PwC*, la disponibilidad generada por las operaciones de financiación es nula. La necesidad financiera generada por el circulante de la actividad y tesorería se netea con la necesidad financiera sin cubrir negativa; es decir, tienen una disponibilidad

financiera para destinar al circulante y tesorería. En *PwC*, hay que tener en cuenta el efecto de las variaciones de los tipos de cambio.

- *KPMG* e *EY* tienen que acudir a la financiación a través del pasivo financiero para cubrir esa necesidad producida por el circulante de la actividad y tesorería. Se corresponde principalmente con deudas con empresas del grupo y asociadas y otras deudas.

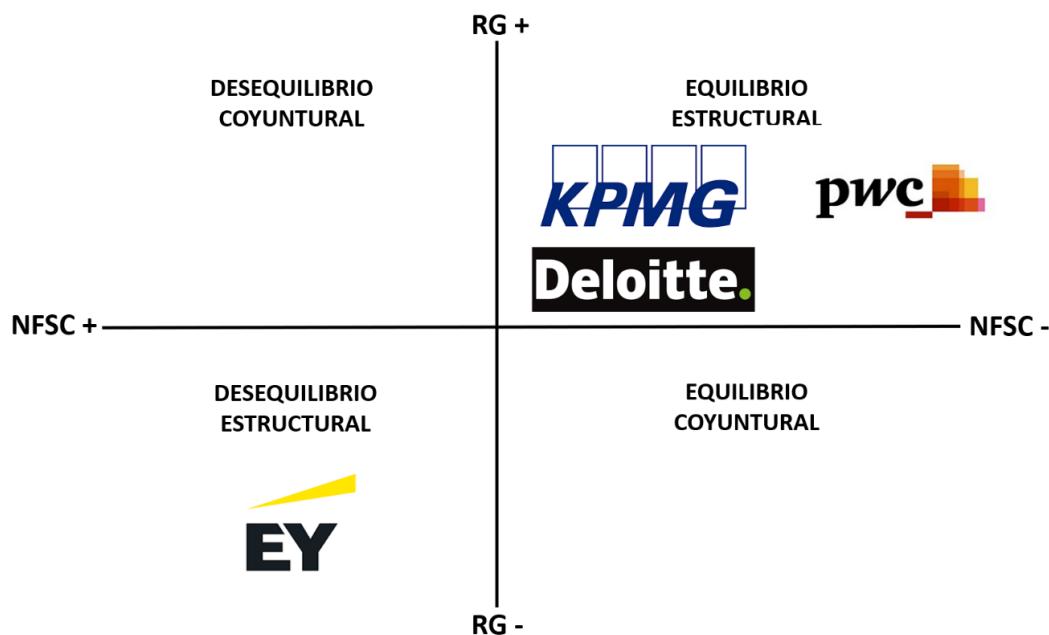


Figura 3: Situación de equilibrio financiero

Por tanto, son tres las compañías que presentan una situación de equilibrio financiero: *Deloitte*, *KPMG* y *PwC*. En definitiva, se encuentran en una posición de equilibrio estructural debido a que la actividad es generadora de recursos, así como la necesidad financiera sin cubrir es negativa. Por el contrario, *EY* se encuentra en una situación de desequilibrio financiero y se genera riesgo financiero. De hecho, presenta la peor situación puesto que además de tener una necesidad financiera sin cubrir positiva, no genera recursos; colocándose así en el desequilibrio estructural.

A continuación, se compara la relación existente entre los recursos generados y la deuda no comercial:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
POSIBILIDADES DE CANCELACIÓN DEUDA	2,1%	-2,9%	4,6%	19,9%	5,9%
Recursos Generados	2.017.000	-2.296.075	2.016.000	18.721.848	
P. Ex No Comercial	97.947.000	79.043.869	43.221.000	93.935.530	

Tabla 19: Posibilidades de cancelación de deuda

Respecto a las posibilidades de **cancelación de deuda no comercial**, la media del sector ronda en un 6%. No obstante, no todas se encuentran en la misma situación. Mientras que PwC necesitaría 5 años para cancelar la deuda; el resto de las firmas necesitarían muchos más años para cancelar esa deuda del balance. Todas tienen en común que la proporción de pasivo exigible no comercial es mucho mayor que la de los recursos generados, imposibilitando el pago de la deuda no comercial con los recursos generados.

4.6 Autonomía financiera y capacidad de expansión

Para valorar la autonomía financiera y capacidad de expansión de las firmas, se deben tener en consideración los siguientes ratios:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
Cobertura Existencias: FR / Ex	-	-	-	-	-
Autonomía Financiera: RP/AT	2%	0,6%	7,7%	22,5%	8,2%
Autofinanciación (CA – Dividendos)	1.768.000	-2.296.075	1.616.000	12.120.708	3.302.158
Solvencia Total: AT / P. Ex	102,1%	100,6%	108,3%	129,1%	110%
RG / P. Ex. No Comercial	2,1%	-2,9%	4,7%	19,9%	5,9%
TGO / P. Ex. No Comercial	6,6%	-32,8%	-6,8%	49,6%	4,2%
Deuda Neta / EBITDA	-26,5	-21,8	34	-2,4	-4,19

Tabla 20: Autonomía financiera y capacidad de expansión

En lo referente a la capacidad de expansión a corto plazo, se ha explicado anteriormente como las existencias son nulas a consecuencia de la actividad del sector. Por ese motivo, el ratio de la **cobertura de existencias** es infinito. El fondo de rotación y saldo neto de tesorería son positivas para todas. Por tanto, la autonomía financiera y capacidad de expansión es calificada como buena. No obstante, no hay que olvidar que en estas firmas el activo realizable y disponible junto con el pasivo circulante predominan con mucha diferencia en la estructura de sus balances. Por ello, tienen un gran endeudamiento a corto plazo y, por tanto, los proveedores poseen influencia significativa en la toma de decisiones de la gestión del circulante. De manera que la toma de decisiones se puede ver algo restringida.

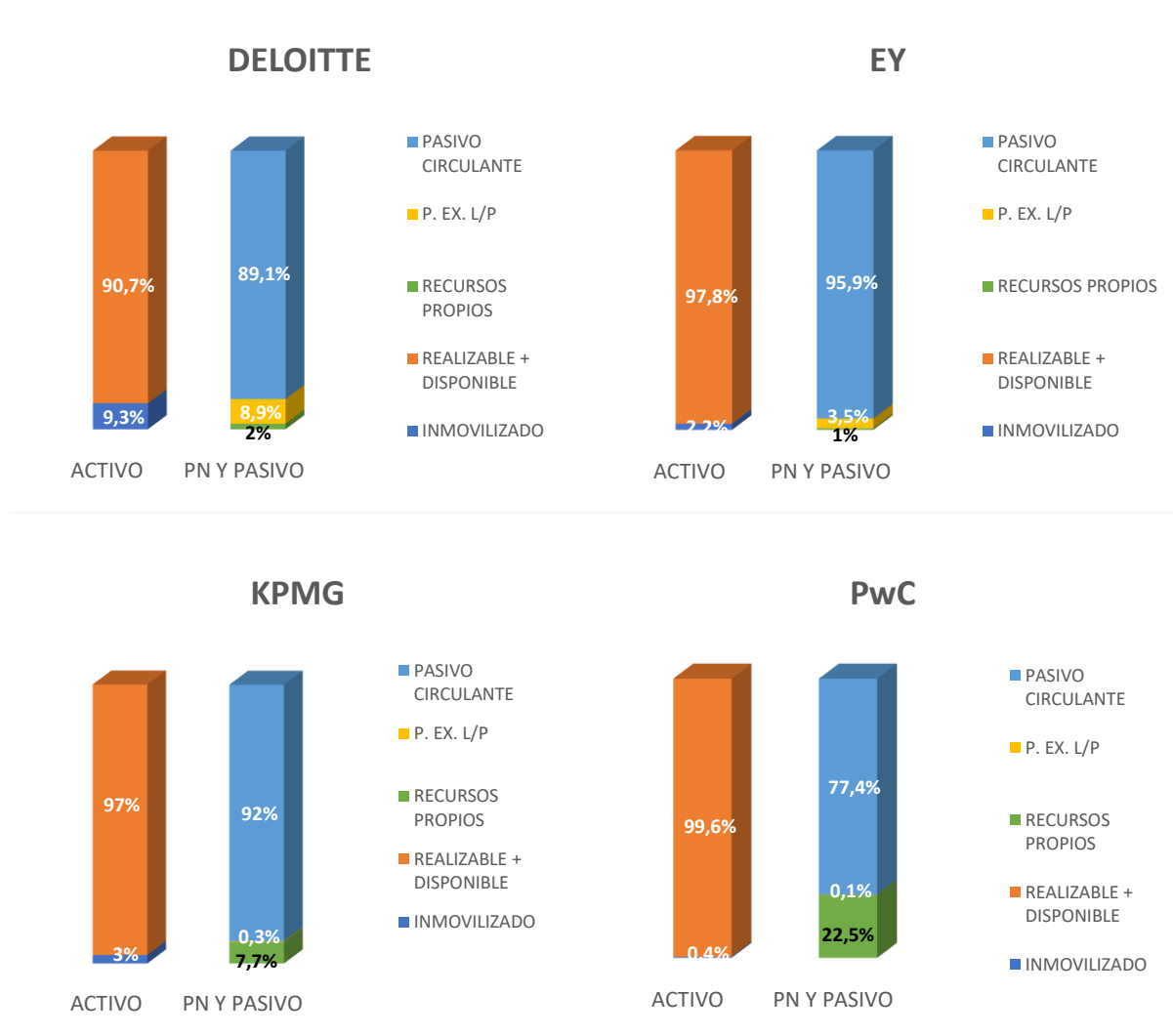


Gráfico 18: Estructura del activo y pasivo

A largo plazo, analizamos tanto la autonomía financiera como la capacidad de expansión vía autofinanciación y vía endeudamiento. Cuanto menor sea el ratio de **autonomía financiera** a largo plazo, menor es la capacidad de tomar sus decisiones sin la presión de terceros. De cada unidad monetaria de inversión neta, las empresas financian en un 8,2% de media dicha inversión a través de los recursos propios. Por lo que el endeudamiento tiene un peso muy significativo en las inversiones que realizan, lo que limita su autonomía financiera a largo plazo. A pesar de que en algunos casos la deuda a largo y corto plazo suponen prácticamente el total, *PwC* es quién ocupa una mejor posición en comparación del resto.

En relación con la capacidad de expansión vía **autofinanciación**, que se corresponde con la diferencia entre los recursos generados y los dividendos, la tendencia ha sido muy positiva para todas menos para *EY*; que no puede autofinanciarse. *Deloitte*, *KPMG* y *PwC*, generan recursos que están disponibles para financiar. No obstante, hay que destacar que en el caso de *Deloitte*

la mayor parte de esa autofinanciación se trata de autofinanciación de mantenimiento. Es decir, no está disponible para financiar las necesidades de expansión a largo plazo; sino que va destinada a cubrir las pérdidas de valor que sufre la estructura.

En cuanto a la capacidad de expansión vía deuda, el ratio de **solvencia** total está por debajo del mínimo aconsejado. De hecho, alguna de ellas apenas sobrepasa el 100%. Por tanto, no se encuentran con una óptima salud financiera debido a que ligeramente cuentan con activos suficientes para cubrir las deudas. *PwC* se encuentra en una preferible situación debido a que es más solvente a largo plazo y, por tanto, cuenta con un mayor índice de seguridad para los acreedores. Por consiguiente, habría tomar medidas a través del aumento del activo o disminución del pasivo para controlar la situación y mejorar así la solvencia.

Anteriormente se ha comentado el efecto de las posibilidades de cancelación de deuda no comercial teniendo en cuenta los recursos generados y la tesorería generada a través de las operaciones. Respecto al ratio **Deuda Neta / EBITDA**, todas menos *KPMG* tienen un ratio negativo. Sin embargo, el ratio negativo tiene interpretaciones diferentes. El ratio de *Deloitte* y *PwC* viene como consecuencia de un EBITDA positivo y una deuda neta negativa, lo cual supone un aspecto positivo. Sin embargo, el de *EY* viene como resultado de un EBITDA negativo y una deuda neta positiva, evidenciando una mala situación. El ratio positivo de *KPMG* conlleva a un estado de alerta debido a que los recursos generados internos en la explotación no son suficientes para cubrir la deuda neta. De hecho, obtiene un valor muy superior al valor de referencia de menos de 3 que establecen las entidades bancarias.

4.7 Rentabilidad

A continuación, se desglosan los ratios relativos a la rentabilidad:

	DTT	EY	KPMG	PwC	MEDIA
COSTE DE LA DEUDA:	0,1%	-	0,7%	0,1%	0,2%
GASTOS FINAN. / P. EX					
RENTABILIDAD RP: B° / RP	8,9%	19,3%	12,5%	52,5%	23,2%
Factores Económicos: B° / AT	0,2%	0,1%	1%	11,8%	
Factores Financieros: AT / RP	4.944,3%	15.994,6%	1.305,7%	443,6%	

Tabla 21: Rentabilidad

Por lo que respecta a la rentabilidad de los recursos ajenos o **coste efectivo de la deuda**, de cada 100€ de financiación que aportan los ajenos a la empresa, el coste de la remuneración a dicha financiación ajena ha sido de media en el sector de 0,2€. Supone un aspecto positivo para las firmas, pues es insignificante el coste de la deuda que asumen.

La **rentabilidad de los recursos propios** está relacionada con el resultado del ejercicio y el patrimonio neto. Por cada 100€ de financiación a través de los recursos propios; 23,2€ han sido remunerados de media en forma de beneficio. La rentabilidad de los recursos propios se compone por dos factores: factores económicos (B/AT) y factores financieros (AT/RP).

Respecto al factor económico, está relacionado al margen (B°/Ventas) y la rotación (Ventas/AT). En lo que se refiere al factor financiero, este se analiza a través de la solvencia ($\text{AT}/\text{P. Ex.}$) y el apalancamiento financiero ($\text{P. Ex.}/\text{RP}$). Cuanto mayor sea el ratio del factor financiero, menor es la solvencia. Efectivamente la solvencia es un punto de mejora debido a que la deuda prepondera y, por tanto, la dependencia respecto a terceros es todavía mayor.

CAPÍTULO V: DIAGNÓSTICO

5.1 Rating

En base al estudio realizado de las 4 firmas con mayor facturación del sector, destacan las siguientes máximas:

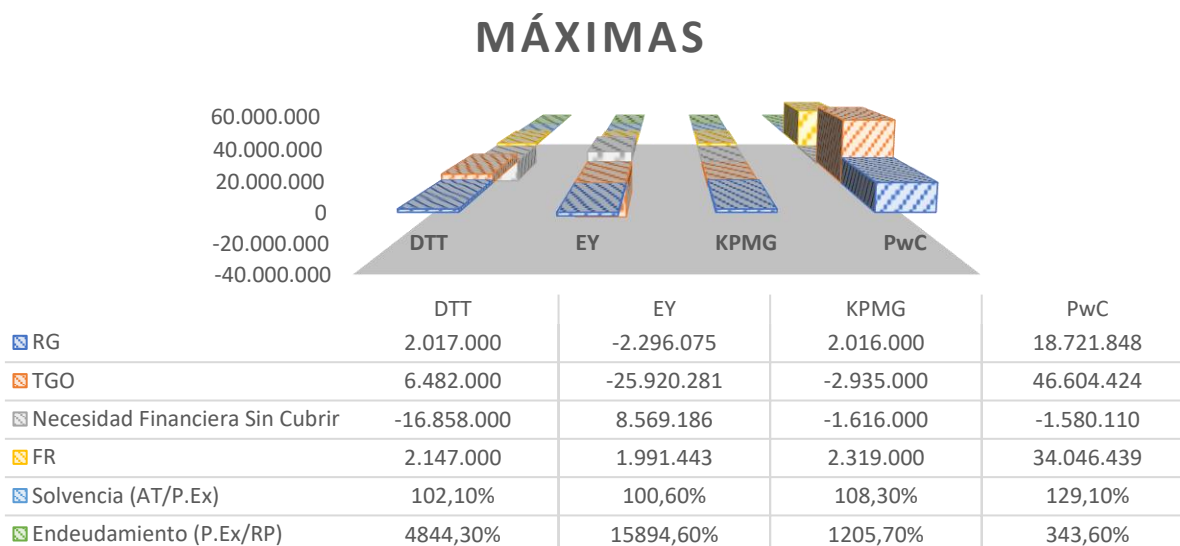


Gráfico 19: Máximas

Se ha clasificado a cada empresa con un valor numérico dependiendo de su posición económica, tesorería y posición financiera. Para ello, se han tenido en consideración las variables señaladas anteriormente en el análisis, así como los indicadores de alerta temprana. Se trata de una puntuación total de 10, con ponderación de 4.5, 2.5 y 3, respectivamente.

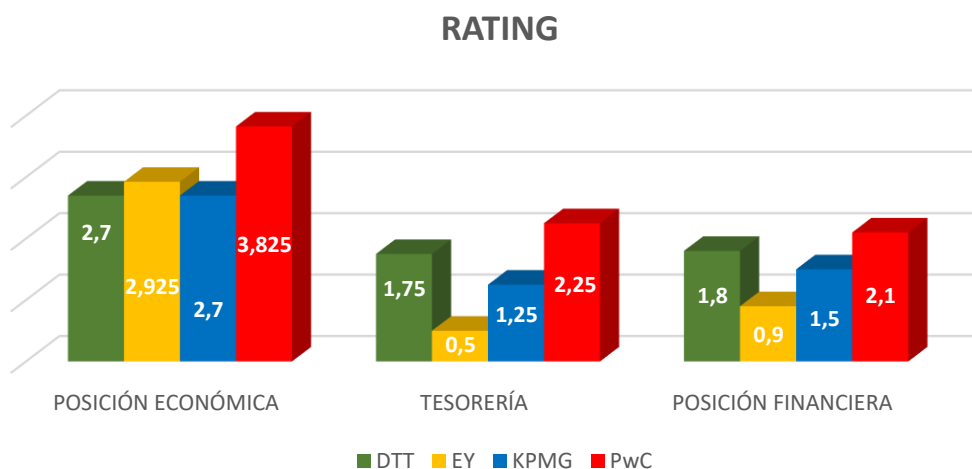


Gráfico 20: Rating

5.2 DAFO

Con el objetivo de ampliar el análisis se ha elaborado la matriz DAFO, de manera que se obtenga una rápida perspectiva de los factores internos (debilidades y fortalezas) y externos (amenazas y oportunidades) de las firmas.

FORTALEZAS (DTT)	DEBILIDADES (DTT)
<ul style="list-style-type: none"> → Cartera de productos amplia y diferenciada → Generación de recursos y liquidez → Éxito en la gestión de los recursos 	<ul style="list-style-type: none"> → Gran dependencia de los proveedores → Solvencia por debajo del aconsejado
FORTALEZAS (EY)	DEBILIDADES (EY)
<ul style="list-style-type: none"> → Calidad de sus servicios → Coste nulo de la deuda 	<ul style="list-style-type: none"> → No generación de recursos → Fracaso en la conversión a tesorería → Gran dependencia de los proveedores → Solvencia por debajo del aconsejado → Fracaso en la gestión de los recursos
FORTALEZAS (KPMG)	DEBILIDADES (KPMG)
<ul style="list-style-type: none"> → Gran conocimiento sobre el mercado (experiencia) → Generación de recursos → Éxito en la gestión de los recursos 	<ul style="list-style-type: none"> → Fracaso en la transformación a tesorería → Gran dependencia de los proveedores → Solvencia por debajo del aconsejado
FORTALEZAS (PwC)	DEBILIDADES (PwC)
<ul style="list-style-type: none"> → Enfoque de calidad y transparencia → Generación de recursos y liquidez → Buena solvencia 	<ul style="list-style-type: none"> → Gran dependencia de los proveedores
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> → Nuevas tecnologías con los que poder diferenciarse → Gran capacidad de atraer el talento 	<ul style="list-style-type: none"> → Crisis sanitaria y económica global → Sector maduro (dificultades para ampliar la cuota de mercado) → Elevada tasa de rotación de la plantilla → Grandes competidores

5.3 Conclusiones

Tras la realización de este análisis económico – financiero se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- La actividad supone un éxito para las firmas debido a que obtienen resultados positivos tanto con su explotación como en el ejercicio. Por esta razón, muestran una perspectiva positiva, con *PwC* por delante del resto. Asimismo, se trata de un sector con nulo gasto en aprovisionamiento por el tipo de actividad que presenta. En cambio, sobresalen los gastos de personal y otros gastos de explotación, especialmente en la partida servicios exteriores.
- Todas las firmas menos *EY* resultan ser generadoras de recursos, considerándose una de las variables más esenciales para el negocio. No obstante, la conversión de los recursos a tesorería de *KPMG* e *EY* no es la adecuada debido al fracaso de la política de cobros y pagos. Concretamente, los resultados mejorarían reduciendo el período medio de cobro de los deudores, es decir, acelerando las entradas de tesorería. Además, es destacable la vuelta a la normalidad en la generación positiva de recursos para *EY* en el ejercicio 2021; convirtiéndose el ejercicio 2020 analizado un punto de inflexión e inusual para la firma.
- Las “Big Four” presentan similitudes en el fondo de rotación positivo que presentan. El signo positivo indica un trasvase del ciclo largo al ciclo corto, pues es este último el que muestra el problema financiero. Igualmente, los capitales permanentes son imprescindibles y tienen gran dependencia para el desarrollo de sus actividades.
- Se trata de un sector caracterizado por el elevado peso del pasivo exigible; esto es, apuestan por un modelo financiero basado en el endeudamiento. De esta manera, prevalece la deuda de corto plazo y tiene riesgo debido al corto vencimiento. La deuda representa un prominente importe en sus estructuras, limitando así la autonomía financiera. El ratio de solvencia también supone un aspecto de mejora para las sociedades dado que no alcanzarían el mínimo aconsejado.

- Lo cierto es que tal y como se ha ido indicando a lo largo del trabajo, *PwC* gozaría de una mejor posición que sus competidoras. Por el contrario, *EY* se encontraría en una situación más negativa y singular que el resto. Pese a todo, no hay duda de que se trata de las cuatro firmas más relevantes para la prestación de servicios de auditoría por su gran facturación, prestigio y experiencia a lo largo de décadas de actividad.

Al margen del análisis realizado, es evidente que el mundo de la auditoría se enfrenta a una nueva realidad. Las nuevas tecnologías y la posición del auditor como sinónimo de confianza, transparencia y credibilidad en las empresas; les va a brindar nuevas oportunidades con los que afianzarse y continuar siendo el vínculo entre las entidades y los usuarios.

La actividad de auditoría requiere de un capital humano muy cualificado para abordar las diversas pruebas. No obstante, una de las amenazas a las que se enfrenta el sector, y especialmente las grandes de auditoría; se corresponde con la alta tasa de rotación existente. Evidencia un problema que tiene como base las duras condiciones y gran volumen de trabajo al que se ven sometidos las personas empleadas. Asimismo, esta falta de capacidad para retener el talento empeora la calidad del trabajo debido a que se recurre a profesionales con menor experiencia y conocimientos.

Asimismo, la línea de servicio en materia de consultoría aporta progresivamente una mayor facturación a las firmas. Por tanto, cada vez es superior la relevancia de este servicio. Igualmente, se trata de una vía para diversificar el negocio y más aún con la crisis económica en la que se han visto afectados miles de negocios.

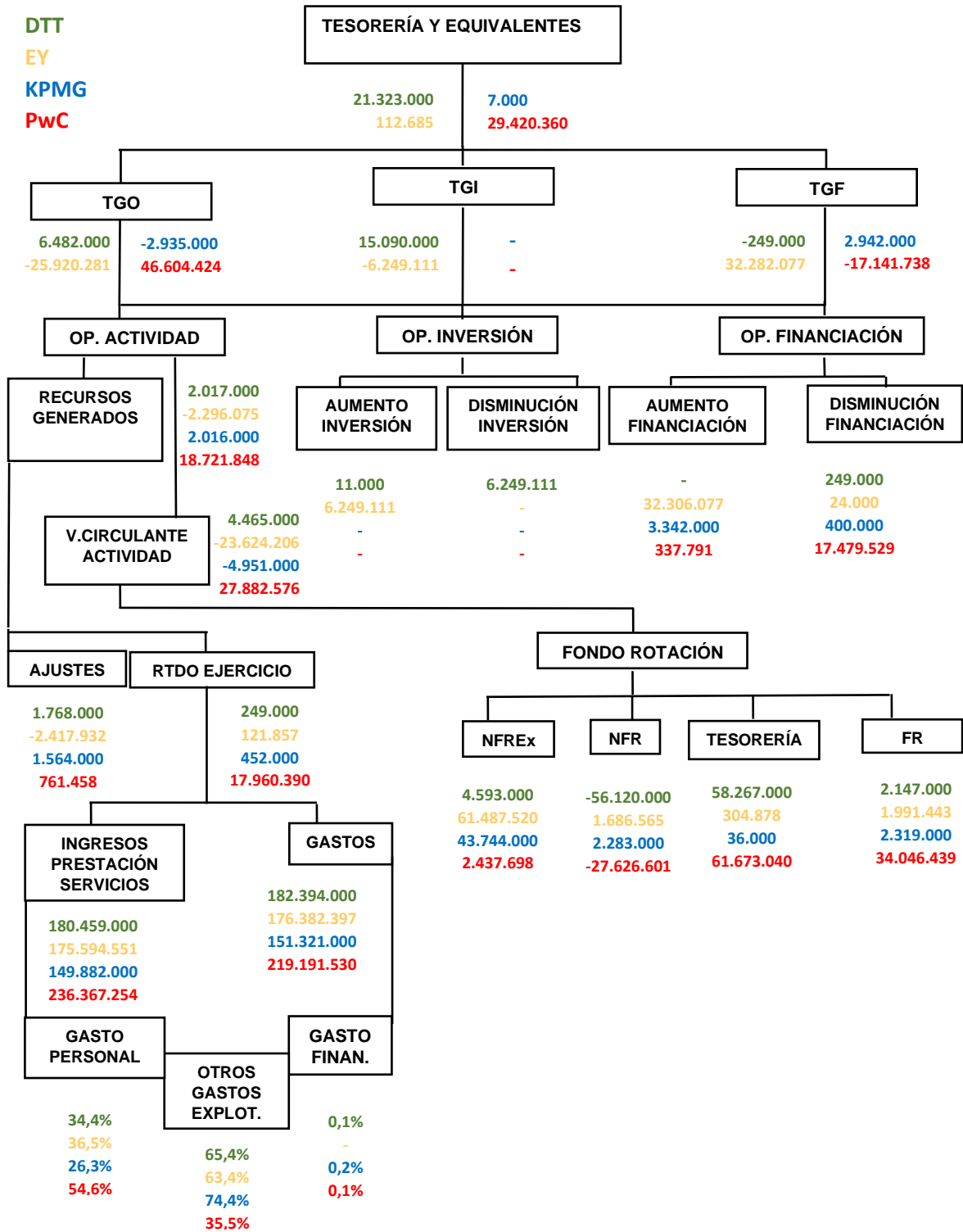


Figura 4: Esquema final “Tesorería y Equivalentes”

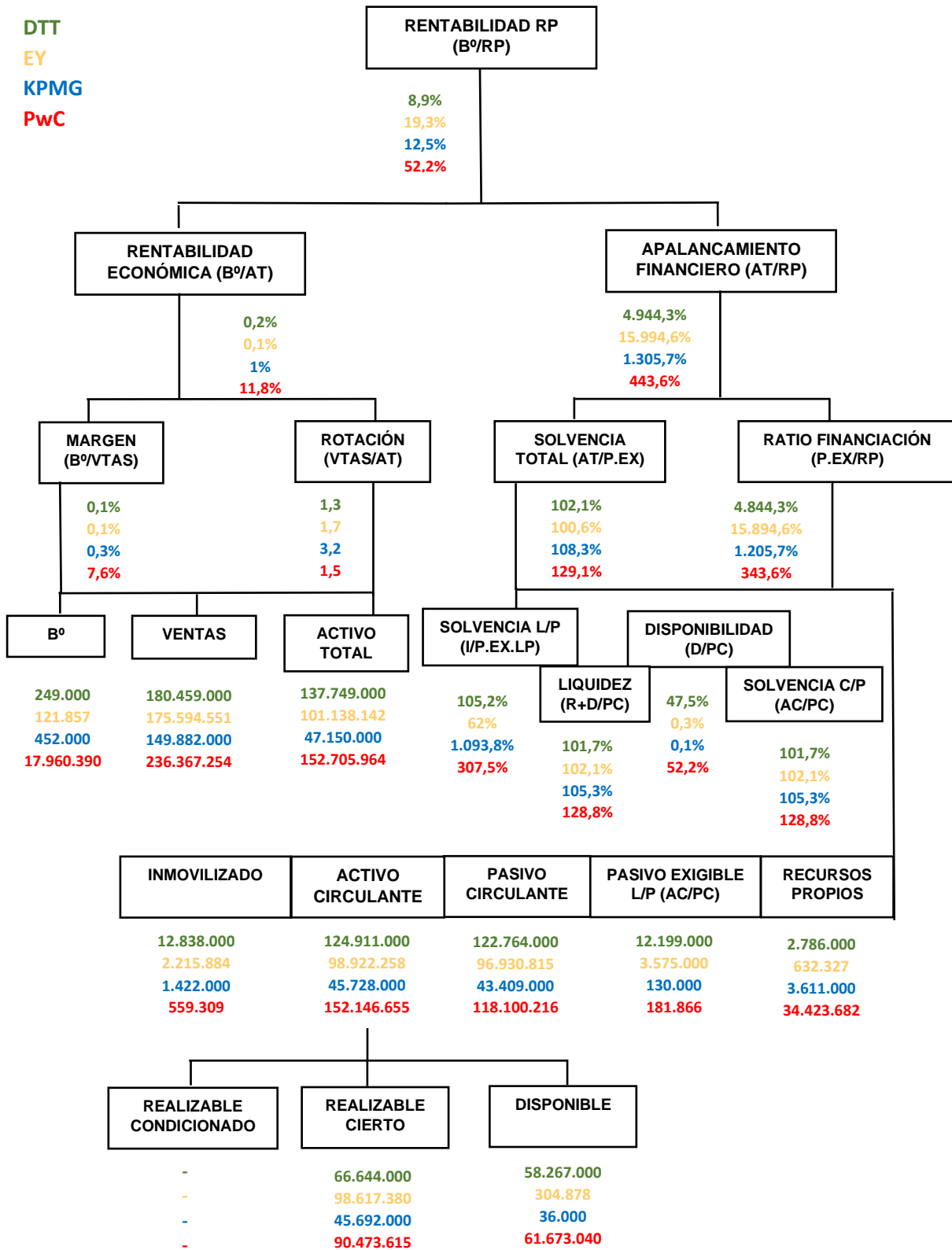


Figura 5: Esquema final “Rentabilidad de los Recursos Propios”

BIBLIOGRAFÍA

Bernstein, Leopold A. Análisis de estados financieros. Ed. Irwin

Caraballo Esteban, Teodoro A. Indicadores de alerta temprana y máximas empresariales. Material asignatura "Análisis Contable Superior" ADE. UPV/EHU.

Caraballo, T., Zubiaur, G. y Amondarain, J. Análisis contable. Open Course Ware 2018 UPV/EHU

Caraballo, T., Zubiaur, G. y Amondarain, J. Análisis contable avanzado. Open Course Ware 2019 UPV/EHU

González Pascual, J. Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Ed. Pirámide

Memento práctico contable. Capítulo 22. “Análisis de Estados Contables.” Ediciones Francis Lefebvre

RECURSOS WEB

A. (2020, 14 diciembre). *Las 4 grandes firmas de auditoría: KPMG, Deloitte, EY y PwC*. Following. <https://followingcancun.com/las-4-grandes-firmas-de-auditor%C3%ADa-kpmg-deloitte-ey-y-pwc/>

Arroyo, R. (2021, 10 mayo). *Ránking por ingresos de las firmas de servicios profesionales en España*. ADADE. <https://www.adade-audidores.es/leer-noticia.php?id=4043¬icia=ranking-por-ingresos-de-las-firmas-de-servicios-profesionales-en-espana>

Axesor. (2021). <https://www.axesor.es/>

Big 4 Accounting Firms. (2021, 13 marzo). *Who Were The Big 5 Accounting Firms? - The Big 4 Accounting Firms 2022*. <https://big4accountingfirms.org/big-5-accounting-firms/>

Deloitte España. (s. f.). Deloitte Spain. <https://www2.deloitte.com/es/es.html>

Escolar, J. P. M. (2022, 19 abril). *Datos estadísticos del sector jurídico y de contabilidad publicados en el 2021*. Centro de Innovación de Despachos Profesionales - Procesos y Tecnología. <https://www.innovaciondespachos.com/datos-estadisticos-del-sector-juridico-y-de-contabilidad-publicados-en-el-2021/>

EY. (s. f.). EY. https://www.ey.com/en_gl

ICAC. (s. f.). ICAC. <https://www.icac.gob.es/>

INE - Instituto Nacional de Estadística. (s. f.-a). *Active companies*. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=39372#!tabs-mapa>

INE - Instituto Nacional de Estadística. (s. f.-b). *Active companies*. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=39371>

J. (2021, 2 agosto). *Big 8 Accounting Firms / The Consulting Experts / Consulting Prep*. Management Consulted. <https://managementconsulted.com/big-8-accounting-firms/>

KPMG en España. (s. f.). KPMG. <https://home.kpmg/es/es/home.html>

PricewaterhouseCoopers. (s. f.). *PwC España - Servicios de auditoría, consultoría, asesoramiento fiscal y legal y transacciones*. PwC. <https://www.pwc.es/es>

Ranking Empresas Actividades de contabilidad, teneduría de libros, auditoría y asesoría fiscal / Ranking Empresas. (2021). Directorio Ranking Empresas - Ranking de las principales empresas españolas. <https://ranking-empresas.eleconomista.es/sector-6920.html>

SABI. (2021). <https://login.bvdinfo.com/RO/sabineo>

Sepa por qué las filiales de Deloitte lideran el mundo - market reading. (2021, 2 enero). Market. <https://marketreading.com/es/deloitte-subsiaries-lead-world.html>

ANEXO

BALANCES DE SITUACIÓN 2020

(Expresados en €)					
ACTIVO					
A) ACTIVO NO CORRIENTE	DELOITTE	EY	KPMG	PwC	
I. Inmovilizado intangible	12.838.000	2.215.884	1.422.000	559.309	
1. Desarrollo	15.000				
2. Concesiones					
3. Patentes, licencias, marcas y similares					
4. Fondo de comercio					
5. Aplicaciones informáticas	15.000				
6. Otro inmovilizado intangible					
II. Inmovilizado material	8.453.000			79.524	
1. Terrenos y construcciones.					
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	8.453.000			79.524	
3. Inmovilizado en curso y anticipos					
III. Inversiones inmobiliarias					
1. Terrenos					
2. Construcciones					
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	3.000	1.034.152	127.000		
1. Instrumentos de patrimonio	3.000	1.034.152	127.000		
2. Créditos a empresas					
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros					
V. Inversiones financieras a largo plazo	256.000	18.996	6.000	373.018	
1. Instrumentos de patrimonio	37.000		5.000	369.063	
2. Créditos a terceros	160.000				
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros	59.000	18.996	1.000	3.955	
VI. Activos por impuesto diferido	4.111.000	1.162.736	487.000	106.767	
VII. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			802.000		
B) ACTIVO CORRIENTE	124.911.000	98.922.258	45.728.000	152.146.655	
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta					
II. Existencias					
1. Comerciales					
2. Materias primas y otros aprovisionamientos					
3. Productos en curso					
4. Productos terminados					
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados					
6. Anticipos a proveedores					
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	41.714.000	86.432.760	44.603.000	88.811.046	
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	41.442.000	82.949.466	23.988.000	81.633.069	
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas	167.000		20.221.000		
3. Deudores varios	1.000	1.518.642		6.994.213	
4. Personal		152.840		28.943	
5. Activos por impuesto corriente			9.000		
6. Otros créditos con las Administraciones públicas	104.000	1.811.812	385.000	154.821	
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos					
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.410.000	11.001.887			
1. Instrumentos de patrimonio					
2. Créditos a empresas	1.393.000				
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros	17.000	11.001.887			
V. Inversiones financieras a corto plazo	23.503.000				
1. Instrumentos de patrimonio					
2. Créditos a empresas	13.025.000				
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros	10.478.000				
VI. Periodificaciones a corto plazo	17.000	1.182.733	1.089.000	1.662.569	
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	58.267.000	304.878	36.000	61.673.040	
1. Tesorería	58.267.000	304.878	36.000	61.673.040	
2. Otros activos líquidos equivalentes					
TOTAL ACTIVO	137.749.000	101.138.142	47.150.000	152.705.964	
PATRIMONIO NETO Y PASIVO					
A) PATRIMONIO NETO	2.786.000	632.327	3.611.000	34.423.862	
A-1) Fondos propios	2.786.000	632.327	3.611.000	34.423.862	
I. Capital	1.661.000	496.500	2.642.000	1.357.726	
1. Capital escrutado	1.661.000	496.500	2.642.000	1.357.726	
2. (Capital no exigido)					
II. Prima de emisión			56.000		
III. Reservas	876.000	348.066	461.000	27.332.313	
1. Legal y estatutarias	863.000	104.100	443.000	271.545	
2. Otras reservas	13.000	243.966	18.000	27.060.768	
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)				-12.226.567	
V. Resultados de ejercicios anteriores		-334.096			
1. Remanente					
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)		-334.096			
VI. Otras aportaciones de socios					
VII. Resultado del ejercicio	249.000	121.857	452.000	17.960.390	
VIII. (Dividendo a cuenta)					
IX. Otros instrumentos de patrimonio					
A-2) Ajustes por cambios de valor					
I. Activos financieros a valor razonable con cambios en el PN					
II. Operaciones de cobertura					
III. Otros					
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos					

B) PASIVO NO CORRIENTE	12.199.000	3.575.000	130.000	181.886
I. Provisiones a largo plazo	12.171.000	2.763.750	130.000	
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones	12.171.000	2.763.750	130.000	
II Deudas a largo plazo		811.250		170.851
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deuda con entidades de crédito				
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros		811.250		170.851
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo				
IV. Pasivos por impuesto diferido	28.000			11.035
V. Acreedores comerciales no corrientes				
C) PASIVO CORRIENTE	122.764.000	96.930.815	43.409.000	118.100.216
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta				
II. Provisiones a corto plazo		1.798.186		4.567.113
III. Deudas a corto plazo		63.194	23.810.000	4.030.502
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deuda con entidades de crédito				
3. Acreedores por arrendamiento financiero		3.194		
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros		60.000	23.810.000	4.030.502
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		43.160.872		
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	122.764.000	38.299.265	19.599.000	109.502.601
1. Proveedores	36.992.000	21.461.946	244.000	23.432.893
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	24.000		74.000	913.679
3. Acreedores varios	62.414.000	1.507.488	10.146.000	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	17.352.000	12.998.913	7.485.000	16.761.471
5. Pasivos por impuesto corriente	34.000	203.668		6.025.407
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	5.948.000	2.127.250	1.503.000	7.520.352
7. Anticipos de clientes			147.000	54.848.799
VI. Periodificaciones a corto plazo		13.609.298		
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	137.749.000	101.138.142	47.150.000	152.705.964

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS. EJERC. 2020
(Expresados en €)

	DELOITTE	EY	KPMG	PwC
A) OPERACIONES CONTINUADAS				
1. Importe neto de la cifra de negocios:	180.459.000	175.594.551	149.882.000	236.367.254
a) Ventas				
b) Prestaciones de servicios	180.459.000	175.594.551	149.882.000	236.367.254
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación				
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo				
4. Aprovisionamientos				
a) Consumo de mercaderías				
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles				
c) Trabajos realizados por otras empresas				
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos				
5. Otros ingresos de explotación	1.761.000	909.545	12.000	357.943
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.556.000	764.619	12.000	20.152
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	205.000	144.926		337.791
6. Gastos de personal	-62.096.000	-64.072.097	-39.418.000	-128.945.611
a) Sueldos, salarios y asimilados	-46.976.000	-48.728.561	-32.735.000	-102.211.256
b) Cargas sociales	-15.120.000	-15.343.536	-6.683.000	-26.734.355
c) Provisiones				
7. Otros gastos de explotación	-118.053.000	-111.362.173	-111.553.000	-83.945.569
a) Servicios exteriores	-117.181.000	-108.263.469	-111.459.000	-82.520.541
b) Tributos	-659.000	-21.652	-47.000	-1.075.555
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-183.000	-3.077.052	-47.000	-349.473
d) Otros gastos de gestión corriente	-30.000			
8. Amortización del inmovilizado	-1.526.000			-45.228
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras				
10. Excesos de provisiones				
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-59.000			
a) Deterioro y pérdidas				
b) Resultados por enajenaciones y otras	-59.000			
XX. Otros resultados			1.730.000	
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+/-2+3-4+5-6-7-8+9+/-10+/-11+/-12)	486.000	1.069.826	653.000	23.788.789
12. Ingresos financieros	423.000	158	149.000	426.723
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	17.000			
a 1) En empresas del grupo y asociadas				
a 2) En terceros	17.000			
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	406.000	158	149.000	426.723
b 1) De empresas del grupo y asociadas	28.000			4.782
b 2) De terceros	378.000	158	149.000	421.941
13. Gastos financieros:	-96.000	-35.003	-324.000	-165.094
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.				-3.826
b) Por deudas con terceros	-96.000	-102	-324.000	-161.268
c) Por actualización de provisiones (otros gastos financieros)		-34.901		
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros				
a) Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
b) Transferencia de ajustes de valor razonable con cambios en el PN				
15. Diferencias de cambio	-27.000	241	-7.000	-42.325
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros				
a) Deterioros y pérdidas				
b) Resultados por enajenaciones y otras				
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)	300.000	-34.604	-182.000	219.304
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A2)	786.000	1.035.222	471.000	24.008.093
17. Impuestos sobre beneficios	-537.000	-913.365	-19.000	-6.047.703
A.4) RESULTADO DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)	249.000	121.857	452.000	17.960.390
B) OPERACIONES INTERRUPTIDAS				
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos				
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)	249.000	121.857	452.000	17.960.390

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO. EJERC. 2020
(Expresados en €)

	DELOITTE	EY	KPMG	PwC
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION				
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	786.000	1.035.222	471.000	24.008.093
2. Ajustes del resultado	1.441.000	-2.383.087	1.888.000	499.829
a) Amortización del inmovilizado (+)	1.526.000			45.228
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	183.000	-3.077.052	47.000	349.473
c) Variación de provisiones (+/-)		659.362	93.000	
d) Imputación de subvenciones (-)				-337.791
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	59.000			
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)				
g) Ingresos financieros (-)	-423.000	-158		-426.723
h) Gastos financieros (+)	96.000	35.003	324.000	165.094
i) Diferencias de cambio (+/-)		-242	7.000	42.325
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)				
k) Otros ingresos y gastos (-/+)			1.417.000	662.223
3. Cambios en el capital corriente	4.007.000	-23.665.287	-4.970.000	31.210.262
a) Existencias (+/-)				
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	7.118.000	-32.571.332	-9.088.000	20.386.186
c) Otros activos corrientes(+/-)	1.660.000	-43.047	-1.458.000	-957.966
d) Acreedores y otras cuentas a pagar(+/-)	-2.791.000	4.777.693	6.270.000	14.093.581
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-	4.191.372	-694.000	-2.311.539
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) (provisiones)	-1.980.000	-19.973		
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	248.000	-907.129	-324.000	-9.113.760
a) Pagos de intereses (-)	-96.000	-102	-324.000	-165.094
b) Cobros de dividendos (+)	20.000			
c) Cobros de intereses (+)	406.000	158		426.723
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-82.000	-597.485		-9.375.389
e) Otros pagos (cobros) (-/+)		-309.700		
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	6.482.000	-25.920.281	-2.935.000	46.604.424
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION				
6. Pagos por inversiones (-)	-11.000	-6.249.111		
a) Empresas del grupo y asociadas		-6.247.845		
b) Inmovilizado intangible				
c) Inmovilizado material	-11.000			
d) Inversiones inmobiliarias				
e) Otros activos financieros		-1.266		
f) Activos no corrientes mantenidos para venta				
g) Otros activos				
7. Cobros por desinversiones (+)	15.101.000			
a) Empresas del grupo y asociadas				
b) Inmovilizado intangible				
c) Inmovilizado material	1.000			
d) Inversiones inmobiliarias				
e) Otros activos financieros	15.100.000			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta				
g) Otros activos				
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	15.090.000	-6.249.111		
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION				
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		-24.000		-8.147.821
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)				
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-24.000		
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)				-8.485.612
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)				
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)				337.791
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		32.306.077	3.342.000	-2.392.777
a) Emisión:		32.306.077	3.342.000	
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)				
2. Deudas con entidades de crédito (+)		52.055		
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		32.254.022		
4. Otras deudas (+)			3.342.000	
b) Devolución y amortización de:				-2.392.777
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)				
2. Deudas con entidades de crédito (-)				
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)				
4. Otras deudas (-)				-2.392.777
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-249.000		-400.000	-6.601.140
a) Dividendos (-)	-249.000		-400.000	-6.601.140
b) Remuneración a otros instrumentos de patrimonio (-)				
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	-249.000	32.282.077	2.942.000	-17.141.738
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio				-42.325
E) AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)	21.323.000	112.685	7.000	29.420.360
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	36.944.000	192.193	29.000	32.252.680
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	58.267.000	304.878	36.000	61.673.040