

CONTABILIDAD

LECTURA E INTERPRETACION DE LAS
CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS (II)

N.º 140

TRABAJO EFECTUADO POR:

JOSE A. GONZALO ANGULO

*Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad.
(Universidad de Alcalá de Henares)*

Sumario:

IV. Cuentas de gastos e ingresos.

1. Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia.
2. Amortización del fondo de comercio de consolidación.
3. Reversión de diferencias negativas.
4. Pérdidas y beneficios por enajenación de participaciones.
5. Pérdidas y beneficios por operaciones con acciones de la dominante y pasivos financieros del grupo.

...

...

V. Notas de la memoria consolidada.

1. Notas sobre criterios generales.
2. Notas sobre partidas específicas.

VI. El análisis de las cuentas consolidadas.

1. Introducción.
2. Los problemas de la comparabilidad.
3. Análisis económico: El problema de la segmentación.
4. Actividades en moneda extranjera.
5. Cálculos de rentabilidad.

Bibliografía.

CONTABILIDAD

LECTURA E INTERPRETACION DE LAS
CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS (II)

N.º 140

IV. CUENTAS DE GASTOS E INGRESOS

Aunque comentando las cuentas específicas del balance consolidado surgen, en general, los comentarios referentes a gastos e ingresos consolidados, parece adecuado profundizar algo más sobre los mismos con apartados más concretos donde se comenten y se ofrezcan ejemplos a modo de glosa.

Como en los estados financieros individuales, las Normas de consolidación del ICAC han optado por el formato de cuenta para la de pérdidas y ganancias, no instando a los grupos -como se hacía en el Plan contable- a presentar siquiera una cuenta analítica, que hubiera sido más fácil de leer y entender para los usuarios menos expertos.

A los efectos de seguir con más comodidad la exposición que sigue, se han reproducido los principales componentes de gastos, ingresos y resultados del formato de la cuenta de resultados consolidada, elaborado para mejor comprensión, en el **esquema IX**.

1. Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia.

Los fundamentos de la puesta en equivalencia ya fueron explicados en el epígrafe II.2 (pág. 98, Revista n.º 122), así como los movimientos más importantes de la cuenta de activo correspondiente a la inversión llevada a valor equivalente o proporcional.

Con tales movimientos se persigue la actualización del valor de la participación, para que refleje la cuota parte que corresponde al grupo en los fondos propios, ya corregidos, de la empresa participada. La fuente continua de modificación de los fondos propios es la obtención de resultados de las operaciones por parte de la empresa participada, ya sean éstos positivos o negativos.

Así pues, cuando se tienen estados consolidados existiendo participaciones puestas en equivalencia se actualiza el valor de la participación reconociendo una plusvalía por la porción de los beneficios que corresponde al grupo, según el tanto de dominio, o bien una minusvalía por la porción de las pérdidas.

La cuestión radica en cómo clasificar la contrapartida de estas plusvalías o minusvalías, esto es, en pronunciarse sobre su grado de realización, ya que si son ganancias o pérdidas realizadas deberán incluirse en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y si no lo son cabría su no reconocimiento o, en todo caso, su registro como modificación de los fondos propios del grupo, algo así como si se tratase de actualización de activos. Las Normas de consolidación del ICAC se manifiestan claramente por la primera opción, obligando por tanto a reconocer la porción de resultados que corresponden al grupo como ingresos o gastos consolidados del ejercicio, evitando así discernir sobre las posibilidades de realización de los beneficios, lo cual tiene sentido si se piensa que, al fin y al cabo, la cifra de beneficio consolidado no es base de ningún reparto de dividendos entre los propietarios del grupo, sino un indicador del éxito en la gestión de la dominante sobre las sociedades que componen el perímetro de la consolidación.

ESQUEMA IX			
Principales componentes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada			
A) Gastos	B) Ingresos	Resultados parciales	Resultados acumulados
AI. Explotación.	BI. Explotación.	I. Beneficios (pérdidas) de explotación.	
AII. Explotación.	BII. Financieros.	II. Resultados financieros positivos (negativos).	
AIII. Pérdidas de sociedades puestas en equivalencia y amortización del fondo de comercio.	BIII. Beneficios de sociedades puestas en equivalencia y reversión de diferencias negativas.		III. Beneficios (pérdidas) de las actividades ordinarias.
AIV. Extraordinarios.	BIV. Extraordinarios.	IV. Resultados extraordinarios positivos (negativos).	V. Beneficios (pérdidas) consolidadas antes de impuestos.
Impuesto sobre beneficios.			VI. Resultado consolidado del ejercicio (beneficio o pérdida).
Resultado atribuido a socios externos (beneficios).	Resultado atribuido a socios externos (pérdida).		VII. Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (beneficio o pérdida).

Así pues, si la participada ha tenido beneficios, la cuenta de ingresos donde se registra la cuota parte que pertenece al grupo se denomina *Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia*, y si ha experimentado pérdidas la cuenta se sitúa en el lado de los gastos y se denomina *Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia*.

Podría darse el caso de que las minusvalías por pérdidas redujesen el saldo de la cuenta de *Participaciones puestas en equivalencia* por debajo de cualquier valor positivo. En este caso no procedería el reconocimiento de la minusvalía más que hasta agotar el saldo anterior de la partida, a menos que el grupo garantizase la cobertura de las pérdidas experimentadas, pero en este caso lo que se debería registrar por el exceso de pérdida es una provisión para responsabilidades, que da lugar a una deuda clasificada entre las *Provisiones para riesgos y gastos*.

A los efectos de determinar el resultado computable para la información consolidada, la cuenta de pérdidas y ganancias de la participada debe someterse a las mismas operaciones de homogeneización y eliminaciones que se realizan en las de empresas integradas global o proporcionalmente. Sin embargo estos ajustes y eliminaciones pueden presentar algunas peculiaridades como las que siguen:

- a) Están condicionados por la disponibilidad de información aportada por la sociedad puesta en equivalencia, sobre la que no está asegurado el control total, sino la mera influencia significativa, por lo que se harán siempre que la información llegue a tiempo y sea fiable; y
- b) Las Normas de consolidación del ICAC, al tratar las eliminaciones de beneficios no realizados, explicitan que el porcentaje de eliminación debe quedar circunscrito al tanto de dominio que el grupo tenga sobre la asociada, mientras que en el caso de las integradas global o proporcionalmente se elimina el 100% del resultado.

Salvando estos pequeños detalles, es preciso darse cuenta que este método de contabilización de las participaciones, consignando la porción de beneficios que corresponden al grupo en una sola línea de la cuenta de resultados, da menos información que la consolidación global, pero produce el mismo efecto en la cifra final de beneficios atribuidos a la dominante que si se consolidase por integración global o proporcional.

El mismo efecto es patente en la evaluación de los fondos propios consolidados en el balance de situación: Si bien la puesta en equivalencia reduce al mínimo indispensable la información sobre la participación, la cuantía de los fondos propios del grupo que resulta es la misma que si se utilizase con ella la consolidación global o proporcional, por lo se debe ver en este procedimiento la misma eficacia que en los otros dos métodos de consolidación, si bien con un nivel informativo de detalle de activos, pasivos, gastos e ingresos mucho menor.

En el **ejemplo 4.1** se puede encontrar una ilustración más completa de la puesta en equivalencia, que sirve para complementar la visión elemental dada en el anterior **ejemplo 2.3** (pág. 100, Revista n.º 122), ya que se sitúa en el mismo supuesto numérico pero con un año de diferencia con éste para realizar el seguimiento del valor de la inversión a efectos de los estados consolidados.

2. Amortización del fondo de comercio de consolidación.

El tratamiento del fondo de comercio derivado de la compra de otra sociedad es uno de los temas más delicados de toda la información financiera de las empresas, ello es debido principalmente a la discusión sobre si se le puede calificar o no como activo, entendiendo como tal el elemento de los estados contables que puede generar en el futuro ingresos o beneficios derivados de su utilización o venta.

No es fácil pronunciarse con generalidad sobre todas las situaciones en las que se genera un fondo de comercio, ya que su aparición puede deberse a diferentes causas, mencionadas y discutidas ya en el epígrafe II.1 (pág. 92, Revista n.º 122), por lo que las normas contables españolas se han limitado a:

- Permitir su inscripción en el activo del balance;
- Exigir su desaparición en un espacio de tiempo marcado taxativamente, fijado en 10 años, y a
- Solicitar las razones de la demora siempre que el período anterior sea mayor de 5 años, por medio de la oportuna nota explicativa en la memoria.

El contenido de esta nota en la memoria consolidada deben ser las razones por las que se ha decidido prolongar por encima de los 5 años la amortización total de esa partida, y las propias Normas de consolidación indican que las causas no pueden ser otras que el hecho de que el fondo de comercio en cuestión contribuya a la obtención de ingresos, puesto que la frase

literal del artículo 24.2 de las Normas indica que «El fondo de comercio de consolidación deberá amortizarse de modo sistemático, en la medida y en el período en que dicho fondo contribuya a la obtención de los ingresos para el grupo de sociedades».

El procedimiento de amortización diseñado debe satisfacer, por tanto, el principio de correlación de ingresos y gastos proclamado en el Plan contable, y por tanto la nota cuando la amortización sobrepase el año citado deberá explicar las razones por las que esta partida produce todavía o va a producir ingresos a partir de ese año.

Dos preguntas más cabe plantearse respecto a la amortización del fondo de comercio. La primera se relaciona con la posible amortización en el mismo momento de la compra, que desde luego es posible a tenor de la normativa que se está comentando, y ha sido en el pasado incluso habitual en algunos sectores económicos como el bancario. Desde luego para sanear el fondo de comercio en el año de la compra será menester que no se esperen de la partida ingresos o beneficios en el futuro. Lo que no está contemplado, y por el tenor literal de la normativa parece tajantemente prohibido, es compensar el fondo de comercio con reservas consolidadas, práctica a veces frecuente, y en algunos países tolerada por el saneamiento que supone. Por tanto, si se cancela el fondo de comercio en el año de la compra, debe llevarse como gastos consolidados de ese ejercicio.

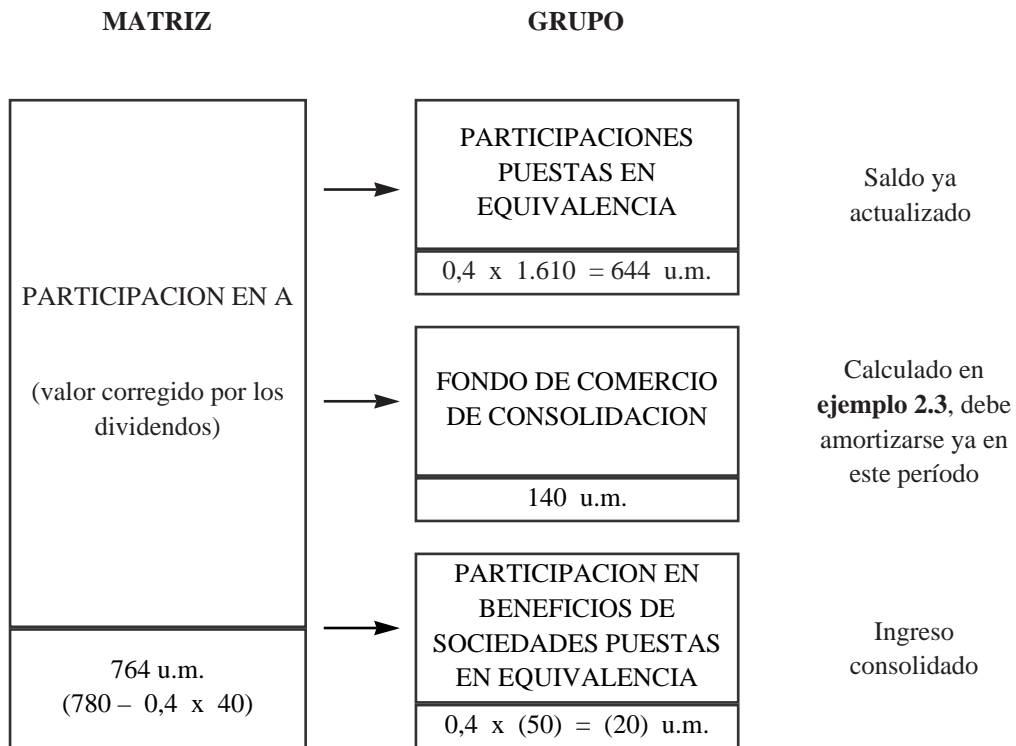
EJEMPLO 4.1

BENEFICIOS DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

ENUNCIADO

Al año siguiente de haber adquirido M la participación del 40% en A, presenta unos beneficios netos de 70 u.m. y ha repartido dividendos del ejercicio anterior por valor de 40 u.m. A efectos de las homogeneizaciones valorativas es preciso tener en cuenta que la valoración del inmovilizado para el grupo es de 1.200 u.m., y por tanto la cuota de amortización correspondiente es de 75 u.m., así como que la variación de existencias (incremento) a precio medio ponderado es de 80 u.m., mientras que según el procedimiento LIFO, seguido por la asociada, asciende a 75 u.m.

TRATAMIENTO EN CUENTAS CONSOLIDADAS



Cálculo de los fondos propios de A para el grupo:

Fondos propios al comienzo	1.600 u.m.
– Dividendos repartidos	(40) u.m.
+ Beneficio ajustado	50 u.m.
• Beneficio A	70
• Mayor amortización	(25)
• Menor var. exist.	5
FONDOS PROPIOS al final	1.610 u.m.

No obstante puede que algunos exégetas vean en esta opinión una contradicción con el deber de llevar al activo el fondo de comercio, ya que las Normas especifican que en todo caso se inscribirá en el balance de situación. Sin embargo puede oponerse a esta estrecha visión el principio de prudencia, que obliga a reconocer las pérdidas no bien se conocen.

La segunda pregunta es sobre el significado de la frase «amortizarse de modo sistemático», que apela a una forma de distribución del saldo prevista explícitamente por la empresa, que idealmente tendría que estar relacionada con la supuesta pauta de generación de ingresos. Como el conocimiento de tal extremo puede ser muy difícil, puede ser práctica una fórmula de reparto en el tiempo (lineal, progresiva, degresiva) aplicada de forma consistente. Desde luego, si durante el período de amortización se tiene evidencia de la pérdida de valor del fondo de comercio, por ejemplo por haberse esfumado las posibilidades de beneficios en la compañía o por causa de algún siniestro, el saldo que reste deberá llevarse a la cuenta de resultados, acaso como pérdida de tipo extraordinario en función de las circunstancias que la hayan originado.

La experiencia de las empresas españolas en los últimos años indica que algunas son reacias a reconocer partida alguna en concepto de fondo de comercio, quizá por el temor de que se pueda pensar que han negociado mal una compra, o quizá -en el pasado- porque el saneamiento de tal intangible no es gasto deducible para la determinación de la base imponible en el impuesto sobre beneficios de sociedades.

Ahora bien, la otra posibilidad de cargar a resultados del primer año el importe del sobreprecio pagado puede resultar gravosa sobre la cifra de resultados, por lo que no resulta la mejor política financiera. Dada la posibilidad abierta de imputar la diferencia de primera consolidación a los elementos de activo y pasivo, puede preverse sin demasiado riesgo que los grupos españoles buscarán el reparto de los sobreprecios pagados entre los elementos del balance de situación de las empresas dependientes, multigrupo o asociadas, y sólo en casos extremos o bien por importes marginales, procederán a reconocer fondos de comercio y a amortizarlos sistemáticamente.

Para reforzar esta previsión sólo es necesario considerar la mayor versatilidad, de cara a su imputación como gastos de los ejercicios subsiguientes, que supone tener la diferencia de consolidación aumentando el valor de los activos fijos, puesto que generalmente no tienen las mismas restricciones temporales (puede fijarse con más libertad la política de amortización e incluso la cuota cargada cada período) ni la misma exigencia perentoria de comprobar en cada cierre la capacidad de generar ingresos o beneficios, por parte del saldo todavía activado.

3. Reversión de diferencias negativas.

Si la diferencia de consolidación resulta negativa, su tratamiento como ingresos no sigue una trayectoria paralela a la que se acaba de describir para el fondo de comercio. Muy al contrario, el grupo tiene primero que calificar tal diferencia como provisión para riesgos y gastos o como ingreso diferido, y luego esperar a que se cumplan las condiciones que una y otra partida exigen para su reconocimiento como ingresos del ejercicio, como ya se indicó en el epígrafe III.1 (pág. 107, Revista n.º 122).

Si la calificación es la de provisión para riesgos y gastos significa que la rebaja obtenida en el precio de los activos netos es únicamente el descuento del valor de una pérdida o un gasto futuro o bien una deuda a pagar. Desde luego, los activos se inscribirán por el valor que se les ha dado o por el que tengan en el mercado, en su defecto, y la diferencia se inscribirá como una partida de pasivo esperando cubrir con ella los gastos, deudas o pérdidas que se originen al grupo por las actuaciones tendentes a rehabilitar la sociedad comprada. Cuando éstos se produzcan, el grupo tendrá unos mayores cargos en la cuenta de resultados que se verán compensados por la imputación de la diferencia negativa, hasta que el saldo de ésta resulte agotado. En el **ejemplo 4.2** se ha recogido un hipotético caso de cobertura de gastos con diferencias negativas de consolidación.

EJEMPLO 4.2

COBERTURA DE GASTOS CON DIFERENCIAS NEGATIVAS

ENUNCIADO

M adquirió el 100% de las acciones de F pagando por ellas 150 u.m. menos que el valor de mercado de sus activos, debido a que la dependiente tenía entre sus planes futuros iniciar un proceso de reestructuración, lo que probablemente implicaría venta con pérdidas de algunos activos fijos y la realización de bajas incentivadas en la plantilla. Dos años después de la compra se produjo la reestructuración, habiéndose perdido por venta de activos 110 u.m., habiéndose pagado 30 u.m. por jubilaciones y habiéndose aumentado la provisión para pensiones de los jubilados anticipados por importe de 65 u.m.

TRATAMIENTO EN LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS (SEGUNDO AÑO TRAS LA COMPRA)

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

A) Gastos	B) Ingresos
...	...
14. Pérdidas procedentes del inmovilizado..... 110	11. Reversión de diferencias negativas de consolidación 150
...	
19. Gastos y pérdidas extraordinarias..... 95	
• Indemnizaciones 30	
• Dot. pensiones 65	

Si la calificación es la de ingresos a distribuir entre varios ejercicios, se trata claramente de un reconocimiento de plusvalías en los activos netos de la participada, porque valen más que lo que se pagó por ellos. Ahora bien, en virtud del principio de prudencia, es necesario esperar hasta la realización efectiva de las mismas, por medio de transacción con terceras personas, antes de reconocerlas como ingresos. Por tanto, y como indican las Normas de consolidación del ICAC, hay que esperar hasta que el bien, cuyo valor contable se ha aumentado, se venda o cause baja en el inventario del grupo para llevar como ingresos del ejercicio las diferencias negativas contabilizadas. También revertirán (esto es, se realizarán) las diferencias cuando el grupo venda la participación, ya que en ese momento dará de baja los activos netos y la diferencia negativa, computando como resultado del ejercicio la diferencia entre el importe recibido y la suma algebraica de las partidas anuladas del balance de situación tras la venta.

Es posible que el lector se pregunte por las razones de la asimetría que resulta del tratamiento contable diferente del fondo de comercio según sea positivo o negativo, pues en el primer caso es obligada una imputación a resultados sistemática, mediante mecanismos de amortización, mientras que en el segundo sólo puede llevarse como ingresos o beneficios si se dan ciertos supuestos.

Parece que la respuesta puede estar en la aplicación del principio de prudencia valorativa, que exige reconocer beneficios sólo cuando éstos se realizan, pero contra esta opinión puede argüirse que las razones que se necesitan para la imputación como ingresos diferidos son harto subjetivas, y que sería preferible contar con una fórmula automática de imputación de la diferencia, similar a la utilizada con el fondo de comercio. En tal sentido van las propuestas de la *International Accounting Standards Committee* (I.A.S.C.), que está revisando sus pronunciamientos sobre estados consolidados para establecer, como tratamiento de referencia, que este fondo de comercio negativo debe ser siempre distribuido entre los activos y, si se diera la rara circunstancia de no poder distribuir alguna parte, se procedería a su imputación sistemática en el tiempo (máximo recomendable de 5 años, pudiendo sobrepasarse en casos excepcionales, con un límite absoluto de 20 años) para la citada diferencia, a tenor de lo contenido en el *Statement of Intent* (Declaración de intenciones sobre la modificación de determinados puntos de las Normas Internacionales de Contabilidad) de mayo de 1990.

Por último, sólo resta decir que el tratamiento de las diferencias negativas de sociedades puestas en equivalencia es similar a lo expuesto aquí en todos y cada uno de los puntos. Sin embargo las situaciones deben ser matizadas por las peculiares características del método. Por ejemplo la aplicación de la diferencia de consolidación, cuando se considere como provisión, cubrirá, en los resultados consolidados, la participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia o los pagos que se hayan hecho, o bien las deudas que se hayan contraído, para el mantenimiento del valor de la inversión. Cuando la diferencia haya sido clasificada como ingreso diferido, su reversión como resultados consolidados tendrá lugar al vender la participación a terceros ajenos al grupo, porque tiene la consideración de plusvalía no realizada.

4. Pérdidas y beneficios por enajenación de participaciones.

Desde el punto de vista del grupo consolidado, vender participaciones en el capital de las sociedades que forman el perímetro de la consolidación significa cosas diferentes en función del tipo de sociedad de que se trate y de la continuidad en la relación con la dominante tras la venta de los títulos.

Así, si es una empresa dependiente que se consolida mediante integración global, al enajenar el grupo está vendiendo la totalidad o una parte, según sea el caso, de los activos (incluyendo el fondo de comercio), pasivos (incluyendo la diferencia negativa de consolidación) y neto consolidado (incluyendo las reservas en sociedades integradas globalmente) que pertenecen a esa empresa. Pero el tratamiento es muy diferente en función de en qué se convierte la empresa tras la venta:

i) Si la empresa sigue perteneciendo al grupo, los activos y pasivos de la dominada seguirán formando parte del balance consolidado, al igual que sus gastos e ingresos serán parte de la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo, viéndose aumentado proporcionalmente al

cambio en su participación el saldo de los *Socios externos*. Por lo que se refiere a las cuentas nacidas en el proceso de consolidación, será necesario dar de baja, en la proporción correspondiente a los títulos que se hayan vendido, los saldos que permanezcan sin amortizar o imputar del fondo de comercio o diferencia negativa, así como las reservas en sociedades consolidadas. La diferencia entre el importe recibido por la venta y la suma algebraica del valor puesto en equivalencia de la participación más el saldo del fondo de comercio o diferencia negativa de consolidación será un resultado extraordinario para el grupo que se inscribirá en la cuenta *Beneficios (Pérdidas) por enajenaciones de participaciones consolidadas por integración global o proporcional*. En el **ejemplo 4.3** se ha ilustrado un caso de venta, así como el paso de la cuenta resultados extraordinarios de la matriz a la del grupo.

ii) Si la empresa no sigue perteneciendo al grupo, es necesario dar de baja todos sus activos y pasivos en el balance consolidado, al igual que sus ingresos y gastos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, puesto que ya no serán objeto de integración global, por lo que la cuenta representativa de los intereses de *Socios externos* también desaparece. Asimismo hay que dar de baja, en la parte proporcional que corresponda según los títulos vendidos y la nueva posición que corresponda a la participada, los saldos de las cuentas que hayan surgido del proceso de consolidación (fondo de comercio, diferencia negativa, reservas en sociedades consolidadas, etc.), cambiándolas de nombre si fuera preciso, por ejemplo si la participación se va a poner en lo sucesivo en equivalencia. La diferencia entre el importe de la contraprestación recibida y la suma algebraica de los anteriores saldos dados de baja constituirá el importe a inscribir como resultados por enajenación de participaciones.

Si se trata de una empresa multigrupo que se integra proporcionalmente, valen las reglas dadas para la dependiente, pero teniendo en cuenta que no es necesario dar de baja el saldo de *Socios externos*, ya que no existen. La partida de la cuenta de resultados consolidada en la que se inscribe el resultado extraordinario por la venta de este tipo de participaciones es el mismo que en el caso de integración global.

Si se trata de una empresa puesta en equivalencia, se da de baja el valor patrimonial proporcional por el que figuren los títulos vendidos, así como las cuentas correspondientes surgidas de la consolidación (fondo de comercio, diferencia negativa, reservas en sociedades puestas en equivalencia, etc.). La diferencia entre el importe de la venta y la suma algebraica de los anteriores importes se inscribirá en una partida específica de *Beneficios (Pérdidas) por enajenación de participaciones puestas en equivalencia*, dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Por último, en la memoria consolidada es necesario dar cumplido detalle de estas transacciones, en dos niveles distintos de información:

1. En primer lugar, es necesario informar sobre los resultados obtenidos en la enajenación de las participaciones en el capital de sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación, y

2. En segundo lugar, es preciso, en el ejercicio en que se produzca un cambio en el perímetro citado o en el conjunto consolidable, informar sobre tal circunstancia, mencionando el nombre y domicilio de las sociedades que hayan producido tales cambios, así como el efecto que tal variación ha producido sobre el patrimonio, la situación financiera y los beneficios del grupo, en comparación con el ejercicio precedente.

5. Pérdidas y beneficios por operaciones con acciones de la dominante y pasivos financieros del grupo.

La partida que recoge los resultados conseguidos por las compraventas de títulos propios existe también en las cuentas individuales para recoger los beneficios procedentes de la venta de acciones propias y de la compra de obligaciones propias, las cuales quedan amortizadas en el mismo acto de la adquisición.

En este caso, al tratarse de un grupo consolidado, los títulos cuyos resultados figuran son:

- De una parte los procedentes de las ventas de acciones de la dominante, ya sea por ella misma o por cualquiera de las empresas incluidas en el conjunto consolidable, y
- De otra, los procedentes de la compra de obligaciones emitidas por la dominante, las filiales y las multigrupo consolidadas, cuyos beneficios o pérdidas se consideran realizados en el momento de la adquisición, con independencia de si luego tales títulos se vuelven a poner en circulación o no.

EJEMPLO 4.3

VENTA DE PARTICIPACIONES EN UNA FILIAL

ENUNCIADO

M adquirió hace dos años el 100% de las acciones de F por 300 u.m., pagando por ellas un fondo de comercio de 50 u.m. En los dos ejercicios en que F ha pertenecido al grupo ha generado reservas por importe de 70 u.m., y el grupo ha amortizado cada año el 20% del fondo de comercio reconocido. En estos momentos, los fondos propios de F ascienden por tanto a 320 u.m.

M ha vendido, al terminar el segundo año, el 30% de F a socios externos, que han pagado por las acciones 88 u.m., por lo que en sus cuentas individuales ha reconocido unas pérdidas extraordinarias de 2 u.m.

TRATAMIENTO EN LAS CUENTAS CONSOLIDADAS

MATRIZ

PARTICIPACIONES EN
EMPRESAS DEL
GRUPO

$$(300) \times 0,3 = (90) \text{ u.m.}$$

PERDIDAS
PROCEDENTES DEL
INMOVILIZADO
INMATERIAL,
MATERIAL Y
CARTERA DE
CONTROL

(PERDIDAS Y
GANANCIAS)

$$88 - (100) \times 0,3 = 2 \text{ u.m.}$$

GRUPO

FONDO DE COMERCIO
DE CONSOLIDACION
(Sociedades integración
global)

$$0,3 \times 50 = (15) \text{ u.m.}$$

PROVISIONES Y AMOR-
TIZACIONES

$$0,3 \times 20 = 6 \text{ u.m.}$$

RESERVAS EN
SOCIEDADES
CONSOLIDADAS

$$0,3 \times 70 = 21 \text{ u.m.}$$

SOCIOS
EXTERNOS

$$0,3 \times (320) = (96) \text{ u.m.}$$

BENEFICIOS POR ENAJE-
NACION DE PARTICIPA-
CIONES CONSOLIDADAS
POR INT. GLOBAL

$$(4) \text{ u.m.}$$

NOTA: Para entender el paso del resultado negativo de la matriz al positivo consolidado, téngase en cuenta que el coste de lo vendido para la dominante es de 90 u.m., mientras que el grupo tiene un coste de 84, ya que ha recuperado 6 u.m. por la amortización del fondo de comercio (30% de 50, amortizado dos años al 10% anual).

No figura resultado alguno proveniente de las acciones propias del resto de las sociedades consolidadas por la sencilla razón de que se consideran, cuando existen, como menores fondos propios de la sociedad correspondiente, y por tanto las posibles pérdidas o ganancias que pudiesen contener se deducen directamente de las reservas, por lo que no aparecen en el balance consolidado tales saldos, ni los resultados consiguientes en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las pérdidas y beneficios que aparecen en las cuentas consolidadas se calculan de la siguiente manera:

1. Por lo que se refiere a las acciones de la matriz, restando el importe de la venta, cuya compra debe corresponder a un tercero ajeno al grupo, del valor contable que tengan los títulos en el balance de la empresa que los compró.
2. Por lo que toca a los activos emitidos por otra empresa (obligaciones, bonos o títulos similares) que entre dentro del perímetro de la consolidación, el resultado se determinará por la diferencia entre el valor de reembolso de éstos, deducidos los gastos financieros a distribuir en varios ejercicios que correspondan, y el precio de adquisición de dicho activo. Si existieran intereses devengados y no cobrados de los títulos, deberán disminuirse del precio de adquisición y colocarse en una cuenta a cobrar, que luego será convenientemente eliminada con la correspondiente a pagar de la empresa emisora. En el **ejemplo 4.4** se ha ilustrado un hipotético caso de beneficios por la compra de obligaciones emitidas por una empresa consolidada, que sin serlo para la empresa compradora lo son para el grupo.

La cuentas previstas en los estados consolidados pertenecen al campo de los resultados extraordinarios, y se denominan *Pérdidas (Beneficios) por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros del grupo*.

EJEMPLO 4.4

BENEFICIOS POR COMPRA DE PASIVOS FINANCIEROS

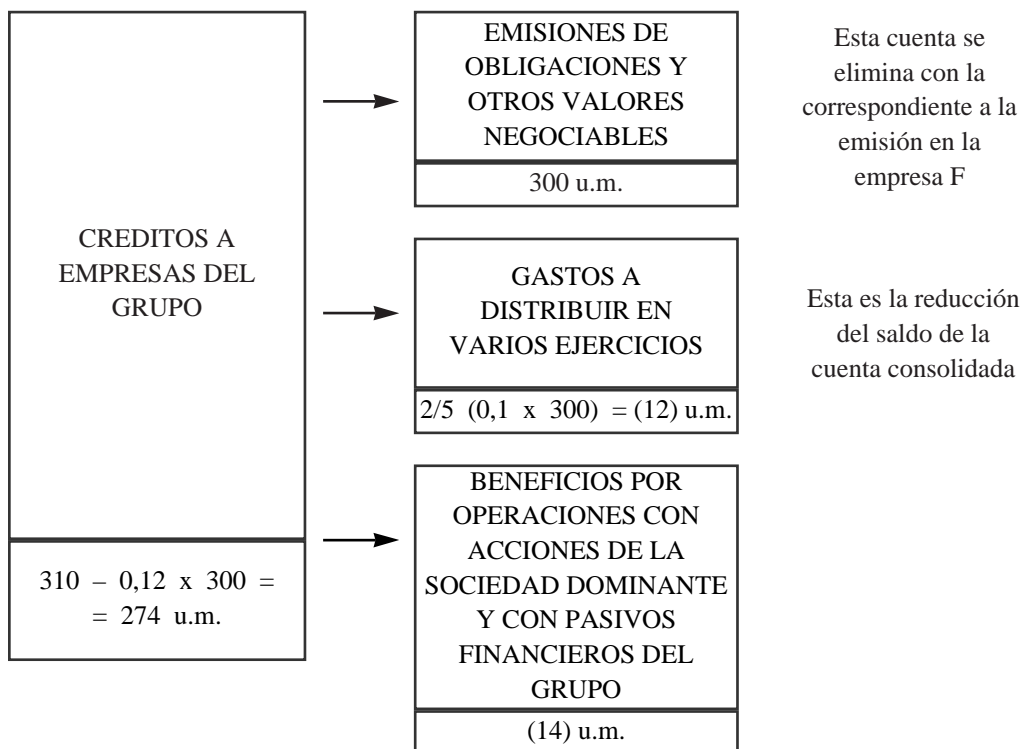
ENUNCIADO

Durante el presente ejercicio, la matriz M ha adquirido por 310 u.m. la mitad de las obligaciones emitidas por la empresa filial F hace tres años. F emitió por un nominal de 600 u.m., cobrando a los suscriptores un 90% y amortizando la prima de forma lineal en los cinco años que tiene de vida la emisión. Por otra parte, los títulos tienen pendiente de cobro el interés del último año, que asciende al 12% de nominal.

TRATAMIENTO EN LAS CUENTAS CONSOLIDADAS

MATRIZ

GRUPO



V. NOTAS DE LA MEMORIA CONSOLIDADA

Durante el tratamiento de las cuentas específicas que surgen de la consolidación, se ha ido pasando revista a los complementos informativos que sobre las mismas aparecían en la memoria consolidada. Por eso lo que sigue es únicamente un recordatorio, para observar la ligazón entre las cuentas principales y las notas emplazadas en la memoria, a fin de aclarar el proceso de obtención de la información agregada. Para un mayor detalle en el tratamiento del contenido de la memoria de las cuentas consolidadas pueden verse los trabajos de J.A. ROJAS TERCERO (1991) y J. URIAS VALIENTE (1991).

En el **esquema X** se han recogido las principales notas que dan información sobre el proceso de consolidación y sobre las cuentas y las empresas implicadas en él. Para efectos de exposición se han dividido en notas sobre criterios contables utilizados y notas sobre desglose de partidas específicas.

1. Notas sobre criterios generales.

En la *nota 1* se hace una descripción pormenorizada de las sociedades dependientes, indicando su actividad y porcentaje de capital controlado. Respecto de las excluidas, es de notar que se precisa, además, informar del motivo de la exclusión y de la composición de su neto patrimonial.

En la *nota 2* hay que informar de lo mismo, pero relativo a las sociedades asociadas y multigrupo. De no emplear para las sociedades multigrupo la integración proporcional, habrá que justificarlo, aunque la aplicación del método sea voluntaria por parte de la dominante.

En la *nota 3*, aparte de justificar los principios contables aplicados en orden a obtener la imagen fiel, es necesario referirse a la posibilidad de comparación de la información del ejercicio con la del precedente que, preceptivamente, ha de estar recogida en el balance y en la cuenta de resultados. A este respecto es preciso remarcar que la información comparativa (la del año precedente) ha de corresponder al mismo conjunto consolidable que se integra en el período actual si se quiere que la comparación sea útil al lector para observar los cambios habidos. Sin embargo esto no siempre es factible por causa de la imposibilidad de contar con la información pertinente, por lo costoso del proceso o por otras razones que deben ponerse de manifiesto por medio de esta nota.

ESQUEMA X**Notas de la memoria consolidada (con información sobre el proceso de consolidación)**

Nota	Contenido específico
<p align="center">CRITERIOS GENERALES</p> <p>1. Sociedades dependientes.</p> <p>2. Sociedades asociadas y multigrupo.</p> <p>3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas.</p> <p>4. Normas de valoración.</p>	<p>Descripción de las sociedades incluidas y excluidas de la integración global.</p> <p>Descripción de las sociedades incluidas y excluidas de la puesta en equivalencia y de la integración proporcional, en su caso.</p> <p>Entre otras cosas, debe describirse el cambio habido en el conjunto consolidable.</p> <p>Entre otras cosas, deben mencionarse los criterios seguidos con las cuentas que surgen del proceso de consolidación.</p>
<p align="center">PARTIDAS ESPECIFICAS</p> <p>5. Fondo de comercio de consolidación.</p> <p>6. Diferencias negativas de consolidación.</p> <p>7. Participaciones en sociedades puestas en equivalencia.</p> <p>...</p> <p>11. Valores mobiliarios.</p> <p>...</p> <p>14. Fondos propios.</p>	<p>Análisis de movimientos y desglose del saldo final por empresas participadas.</p> <p>Igual que la nota anterior.</p> <p>Desglose de esta partida por entidades que componen su saldo.</p> <p>Entre otras cosas, desglose de cualesquiera participaciones mayores del 5% del capital, por parte de las empresas consolidadas.</p> <p>Análisis del movimiento de todas las partidas, así como desglose por componentes de las cuentas de <i>Reservas en sociedades...</i> y <i>Diferencias de conversión</i>.</p>

Nota	Contenido específico
15. Intereses minoritarios. ...	Composición del saldo por conceptos al cierre del ejercicio y análisis de sus movimientos por las causas que los originan.
21. Ingresos y gastos	Entre otras cosas, desglose de la aportación de cada empresa a los resultados consolidados y a los resultados positivos o negativos de conversión.
22. Relaciones con empresas vinculadas. ...	Transacciones y saldos finales con empresas del grupo y con otras personas o entidades vinculadas.
25. Cuadro de financiación (voluntario).	En base consolidada.

Entre la información obligatoria dentro de esta nota merece la pena destacarse:

- La explicación de la adaptación de los importes del ejercicio anterior para facilitar la comparación;
- Mencionar el cambio habido en el perímetro de la consolidación, así como el efecto que hayan producido tales cambios sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados del grupo, e
- Información sobre las operaciones significativas que se realicen entre sociedades del perímetro de la consolidación cuando el ejercicio social de alguna termine en una fecha anterior en no más de tres meses a la fecha de las cuentas consolidadas (si las fechas difieren en más de tres meses es necesario elaborar estados financieros intermedios para consolidarlos).

Parece evidente que las Normas de consolidación del ICAC han sido muy ambiciosas al exigir toda la información que se contiene en la nota descrita. Es necesario tener en cuenta que toda esta información no puede sustituir a la información comparativa bien confeccionada, aunque lo pretenda. El lector que tenga problemas por la falta de los detalles que se indican, o que observe la incapacidad de la empresa para dar la información requerida, ha de tener en cuenta que el tamaño del grupo puede muy bien medirse, entre otras cosas, por la dimensión de los fondos propios, cuya evolución puede ser significativa de la sufrida por el perímetro de

la consolidación. Además, la magnitud de los resultados del grupo y su evolución de un período a otro pueden también ser un buen indicador del tamaño relativo del perímetro de la consolidación ente dos períodos consecutivos.

La *nota 4* se refiere, en general, a las normas de valoración de las partidas de las cuentas consolidadas. Entre ellas merecen destacarse las relativas a las cuentas que nacen de la consolidación, que han sido tratadas en este trabajo: Fondo de comercio, diferencia negativa, transacciones inter sociedades del perímetro de la consolidación (con criterios aplicados para eliminación de resultados, así como créditos y débitos recíprocos), homogeneización de cuentas, conversión de cuentas en moneda extranjera, acciones de la sociedad dominante, impuesto sobre beneficios, ingresos y gastos.

La información sobre criterios es esencial para comprender las cifras consolidadas, puesto que las normas contables en este caso, como en la mayoría de los demás, suelen ser bastante permisivas con los métodos alternativos, de manera que cada grupo puede diseñar un estilo propio de confeccionar cuentas consolidadas, cuyas cifras resultarán tributarias del conjunto de procedimientos aplicados, y sólo respecto a ellos pueden y deben ser interpretadas.

También es muy interesante recabar la información sobre los cambios de criterios habidos entre dos ejercicios consecutivos, así como las razones que los han causado, que deben justificarse adecuadamente, a tenor de lo establecido en esta nota, y cuyos efectos sobre las cuentas deben ser tratados como resultados extraordinarios consolidados. Ejemplos de cambios de criterios interesantes para la comprensión de las cuentas consolidadas son los que se refieren al cambio de los criterios de imputación o cálculo de las diferencias de consolidación, de los procedimientos para la eliminación de resultados intragrupo, de los métodos de conversión de moneda extranjera aplicados a una sociedad o conjunto de ellas, etc.

2. Notas sobre partidas específicas.

Este es el extremo que se ha tratado con más detalle en los apartados precedentes, al tratar cada una de las partidas, además está contenido de forma resumida en el **esquema X**. No se va a repetir aquí lo dicho anteriormente, sin embargo puede ser útil recogerlo clasificado desde otro punto de vista que permita mostrar la riqueza de la información exigida por las normas.

La forma de presentar la información exigida en la memoria va a ser a través de esquemas, como ya es tradicional en este trabajo, cada uno de ellos con un tipo de datos interesante desde el punto de vista de la comprensión de los usuarios, para que el lector tome conciencia de su existencia y utilidad.

De esta forma, en el **esquema XI** quedan recogidas las partidas de los estados consolidados que es obligatorio conocer, a través de las notas correspondientes, desglosadas o divididas por su sociedad de origen. Figuran en la lista buena parte de las partidas específicas de la consolidación, cuya verdadera dimensión se alcanza cuando se conoce su composición en función de las sociedades de donde procede el saldo agregado.

Destaca, por la dificultad que puede presentar, tanto de cálculo como de entendimiento, la descomposición del saldo de los resultados consolidados, para ver la aportación al mismo de todas y cada una de las sociedades que componen el perímetro de la consolidación, ya estén integradas global o proporcionalmente, ya puestas en equivalencia. Esta información puede elaborarse a veces siguiendo las instrucciones dadas en las Normas de consolidación, cuando indican a qué sociedad se le deben eliminar los beneficios, pero en muchos otros casos la atribución del beneficio eliminado a una determinada sociedad puede resultar arbitrario. Además, puede haber problemas de interpretación cuando el socio minoritario compare el beneficio individual de su sociedad con la contribución de la misma al consolidado, puesto que es posible que haya disminuido por las homogeneizaciones y las eliminaciones, lo que puede ser interpretado de diferentes maneras por el socio externo.

Las normas no hacen obligatoria la descomposición de la cifra de negocios consolidada por categorías de actividades y por mercados geográficos, por lo que queda al arbitrio de la dominante con sólo justificar adecuadamente la omisión. En caso de no dar este tipo de información (vital para el análisis del funcionamiento y resultados del grupo) debe ofrecerse la cifra neta de negocios de todas y cada una de las sociedades integradas global o proporcionalmente.

ESQUEMA XI

Partidas desglosadas por sociedades de origen

- Fondo de comercio de consolidación.
- Diferencia negativa de consolidación.
- Participaciones puestas en equivalencia.
- Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional.
- Diferencias de conversión.

- Socios externos.
- Cifra neta de negocios de cada empresa integrada (alternativa al desglose por actividades y mercados geográficos).
- Resultados positivos o negativos por conversión.
- Resultado consolidado del ejercicio.

Puesto que el balance consolidado permite sólo información acerca de las situaciones iniciales y finales de las partidas, merece la pena contemplar resumidamente la incidencia de las diferentes operaciones que han originado el cambio durante el período. Por eso en las notas se exige la descomposición o el análisis de los movimientos en diferentes partidas. En el **esquema XII** se han recogido las cuentas del balance para las que hay que presentar tales movimientos.

ESQUEMA XII

Análisis de movimientos en el ejercicio

- Fondo de comercio de consolidación (Cf. Esquema II).
- Diferencia negativa de consolidación (Cf. Esquema VI).
- Inmovilizado inmaterial.
- Inmovilizado material.
- Valores mobiliarios a largo plazo. (Cf. Esquema III).
- Créditos no comerciales.
- Fondos propios. (Cf. Esquema VII).
- Socios externos (Cf. Esquema VIII).
- Provisiones para riesgos y gastos.
- Conciliación resultado consolidado-base imponible (Cf. Ejemplo 3.7).

Entre las partidas cuyos movimientos se piden están las principales surgidas del proceso de la consolidación, ya que dentro del análisis de los valores mobiliarios a largo plazo están incluidas las participaciones puestas en equivalencia. Los principales motivos de cargo y abono de las anteriores partidas han sido vistos a lo largo del trabajo, por lo cual bastará con analizar los aumentos y disminuciones de los saldos en el esquema o ejemplo correspondiente (entre paréntesis) para comprender a qué movimientos se está refiriendo la memoria en cada caso.

Un extremo importante en toda consolidación son las sociedades excluidas de la integración, puesto que los motivos de la misma siempre pueden diseñarse a conveniencia del grupo, para resaltar u ocultar algún tipo de información. Es cierto que la obligación de presentar un informe de auditoría con cada conjunto de cuentas anuales consolidadas aporta cierta garantía de consistencia y uniformidad en el proceso, pero no siempre garantiza la legitimidad de la exclusión. Quizá por estas razones la memoria consolidada incluye en algunas de sus notas ciertos datos de operaciones realizadas con empresas excluidas de la consolidación, aparte de exigir en las dos primeras notas la identificación de las mismas y la justificación misma de la exclusión.

En el **esquema XIII** se han recogido las menciones correspondientes a operaciones con las empresas excluidas del conjunto consolidable y con las asociadas, presumiendo como es lógico que aquéllas se han equiparado a éstas a efectos de tratamiento en las cuentas consolidadas, que se refieren fundamentalmente a compra-ventas, prestación de servicios, intereses y dividendos. La mención de cuentas de balance relacionadas con las empresas puestas en equivalencia no es necesaria, ya que figuran explícitamente como tales en el formato, como se ha visto en el epígrafe II.4 (pág. 104, Revista n.º 122).

En todo caso, para los lectores curiosos, quizá falte una mención a las empresas del grupo, multigrupo o asociadas que se han excluido del perímetro de la consolidación y que no se les ha dado tratamiento alguno, cuando representan el caso más genuino de necesidad de información, por la importancia que pudieran tener para el grupo.

ESQUEMA XIII

Información sobre sociedades excluidas y asociadas

- Compras de inmovilizado material.
- Compras y ventas de explotación.
- Servicios recibidos y prestados.
- Intereses abonados y cargados.
- Dividendos y otros beneficios distribuidos.

Dado que la línea divisoria entre la influencia significativa (empresa asociada) y la falta de influencia no puede establecerse con exactitud utilizando el umbral del 20%, que separa legalmente a unas y otras, es lícita la preocupación de las Normas de consolidación por extender la información de la posible esfera de influencia del grupo a otras empresas en las que se tenga menos participación. Por eso se obliga a informar sobre el nombre y domicilio de las sociedades en las que las empresas del conjunto consolidable, y las excluidas por razón de actividad diferente, posean un porcentaje no inferior al 5%, indicando para cada una de ellas el importe de los capitales propios y el resultado del último ejercicio aprobado.

Una última reflexión referente al cuadro de financiación consolidado, que es de presentación voluntaria por parte de los grupos que elaboren información consolidada. Desafortunadamente no se dan normas detalladas para su confección, incluyendo sólo el formato correspondiente, que puede entenderse bien si se hace el correspondiente paralelismo con el cuadro de financiación individual. Para ver los detalles concernientes a su elaboración pueden examinarse los trabajos de E. CORONA ROMERO (1991) y V. CONDOR LOPEZ (1991).

La magnitud más relevante dentro del mismo es la de *Recursos procedentes de (aplicados a) las operaciones*, que será la suma del resultado neto consolidado y los cargos que, en la cuenta de resultados, no han supuesto cambios en el capital circulante, menos los abonos que no han modificado tal capital circulante.

Esta cifra representa los fondos de financiación que el grupo ha conseguido en el ejercicio, con los que puede devolver préstamos, invertir a largo plazo o pagar dividendos. Dado que los socios minoritarios no tienen ningún poder de disposición sobre este montante, ya que las decisiones anteriores las toma sola y exclusivamente el grupo, es totalmente irrelevante (a la par que difícil) su desglose entre la parte que se atribuye a la mayoría y a los socios externos, por lo que tal partición puede añadir poca utilidad a la información que ya se desprende de las cuentas consolidadas.

Dado que el cuadro de financiación presenta la circulación de fondos en el grupo, una información muy relevante, no exigida por la normativa española pero sí frecuentemente por la internacional y por la de otros países desarrollados, es la de los fondos que, generados o situados en una filial determinada, no están disponibles para el grupo por diferentes motivos. Este es el caso de las filiales extranjeras de países sometidos a restricciones o severos controles de cambios, o también cuando se ha entrado en acuerdos con los Gobiernos respectivos para limitar la expatriación de fondos (dividendos limitados o prohibidos en un número determinado de años, prohibición de devolver fondos de préstamos en un período, etc.).

Esta circunstancia de limitación de circulación libre de dividendos ayuda a comprender al lector la capacidad que los fondos tienen de moverse dentro del grupo, así como la contribución que tales filiales hacen a la liquidez y solvencia general.

VI. EL ANALISIS DE LAS CUENTAS CONSOLIDADAS

1. Introducción.

Hablando en sentido estricto, no existen diferencias apreciables entre el análisis e interpretación de las cuentas consolidadas y los correspondientes a las cuentas individuales de las empresas. Una determinada entidad económica puede optar por realizar sus actividades por medio de una o más entidades mercantiles independientes, y el análisis de los datos que ofrezca reflejarán el mismo conjunto de transacciones y sucesos económicos tanto si opera a través de una única sociedad (cuentas individuales) como si lo hace a través de varias y presenta la información agregada (cuentas consolidadas).

Las peculiaridades que aquí se van a comentar respecto al análisis de estados consolidados no invalidan esta hipótesis, ya que se trata de situaciones de carácter general en las empresas, y técnicas estandarizadas para examinarlas, que se revelan de particular utilidad delante de las circunstancias que rodean frecuentemente a las cuentas consolidadas (diferentes actividades y mercados, filiales extranjeras, integración vertical u horizontal de operaciones, cambios frecuentes en el perímetro de la consolidación, etc.).

Por eso es necesario empezar diciendo que todas las modalidades de análisis, y todas las técnicas de interpretación de cuentas individuales, son perfectamente aplicables al caso de estados consolidados. Así, si el lector conoce el contenido del análisis patrimonial, económico o financiero, tal y como se describen en los manuales más comunes, puede aplicarlos sin restricción, puesto que son válidos, con las mismas ventajas y limitaciones, en el análisis de cuentas de las empresas, ya sean individuales o agregadas.

Por otra parte, si el lector aplica técnicas estadísticas o econométricas en el análisis de estados financieros, la misma utilidad y dificultades presenta su uso en cuentas consolidadas que en cuentas individuales. Y si es aficionado a las proyecciones financieras o necesita realizar extrapolaciones de beneficios, flujos de caja, dividendos u otras variables financieras a partir de datos consolidados, sus conocimientos le serán igualmente provechosos en este entorno que en el más familiar de los estados financieros individuales.

Para terminar la comparación, es preciso recalcar que con datos agregados también puede procederse a valorar la empresa en su conjunto, ya sea utilizando técnicas de valor sustancial, ya sea a través de la proyección, y posterior actualización, de las series de beneficios o flujos de tesorería. El único problema adicional se puede presentar por tener que hacer estimaciones futuras de cada una de las actividades de la empresa, cuyas series pueden estar correlacionadas positiva o negativamente, lo cual, a buen seguro, modificará la fiabilidad de las estimaciones.

Lo que sigue de este epígrafe es un intento de resumir algunas peculiaridades del análisis que, como se ha dicho, *suelen aparecer más frecuentemente* si se trabaja con cuentas consolidadas. En primer lugar se verá el problema que presenta la difícil comparabilidad de algunos estados consolidados, para más tarde abordar el tratamiento de la segmentación o diversificación de actividades en los grupos, así como la incidencia de actividades en monedas diferentes. Por último se discutirán algunos problemas en la medida de la rentabilidad de los grupos.

2. Los problemas de la comparabilidad.

El análisis comparativo tiene como misión situar a la empresa en unas coordenadas de ubicación y tiempo, para analizar su posición respecto al sector (*comparación espacial*) o bien en relación a su trayectoria pasada (*comparación temporal*).

La comparabilidad con otras empresas del mismo sector, para ver la posición relativa respecto a cuota de mercado, costes y márgenes, volumen de inversión, endeudamiento y otras variables financieras representativas, tiene evidentes limitaciones cuando los estados financieros consolidados se refieren a actividades que pertenecen a diferentes sectores de actividad. Es muy habitual, por ejemplo, que en un grupo inmobiliario existan actividades de construcción o mantenimiento de edificios con las puramente inmobiliarias, relativas al alquiler y administración de alojamientos. También es frecuente que los grandes grupos químicos tengan actividades farmacéuticas o se dediquen a la producción de fertilizantes y herbicidas para la agricultura.

En estas circunstancias es frecuente que no se encuentre un sector con el que comparar la estructura y resultados del grupo, el cual por la genuina combinación de actividades puede convertirse en sí mismo en un sector muy peculiar. Si los estados consolidados incluyen información sobre cada una de las actividades por separado (información segmentada), puede paliarse este problema en parte, pero aun así no está garantizado que los segmentos coincidan con la definición de un determinado sector en su acepción más estricta.

En el **ejemplo 6.1** se ha ilustrado el caso de comparación de un grupo de empresas (A), compuesto por dos entidades A_1 y A_2 , y otra empresa individual del sector al que pertenece A_2 . Si bien las dos empresas del mismo sector, A_2 y B, tienen la misma estructura de cuenta de pérdidas y ganancias, de rotación y rentabilidad, al agregar A_2 con A_1 para obtener el total consolidado A esta estructura homogénea se pierde, resultando una entidad con mayores márgenes de beneficio, una menor rotación y una tasa de rentabilidad mucho mayor que la de la empresa individual de referencia.

La simple comparación de los totales de ambas empresas puede llevar al analista a la conclusión de que el grupo A es más eficiente en el desarrollo de la actividad del sector que se quiere comparar, que por otra parte representa una parte sustancial de las ventas del grupo, sin darse cuenta que la estrategia de operaciones de éste le ha llevado a diversificar su actividad, realizando también la A₁, que es mucho más rentable e inclina la balanza de las cifras agregadas hasta hacer poco o nada comparables las cifras de unos y otros estados financieros.

EJEMPLO 6.1

COMPARACION CON ACTIVIDADES DISTINTAS

	Grupo A				Empresa B	
	A ₁	A ₂	A	%	B	%
Ventas (V)	100	200	300	100	300	100
Costes (C)	40	180	220	73	270	90
Beneficio (B = V - C)	60	20	80	27	30	10
Activos (A)	600	400	1.000	-	600	-
Rotación (V/A)	0,17	0,5	0,3	-	0,5	-
Rentabilidad (B/A)	0,10	0,05	0,08	-	0,05	-

NOTA: A₂ y B pertenecen al mismo sector de actividad.

En algunas ocasiones, el problema de la comparabilidad espacial puede resolverse consultando los estados financieros individuales. Así, en el ejemplo que se acaba de describir la comparación de las cuentas de A₂ con B podría resolver las cosas. Sin embargo no suele ser tan fácil en la mayoría de los casos, ya que una misma empresa del grupo puede desarrollar actividades de varios sectores simultáneamente, no disponiéndose en consecuencia de datos desagregados para efectuar la comparación.

Los problemas derivados del otro tipo de comparación, mencionada al principio del epígrafe, que se suele realizar en el tiempo son, sin duda, más difíciles de solventar si el perímetro de la consolidación experimenta variaciones significativas en el transcurso de los años.

No es infrecuente que ciertas empresas del grupo sean vendidas todos los años, y se adquieran otras, así como no es tampoco raro que una empresa del grupo pase a la categoría de asociada enajenando una porción de la participación mayoritaria poseída al principio, o bien que de asociada pase a dominada por haber nombrado la mayoría de los administradores o haber adquirido las acciones que conceden la mayoría de los votos.

En estas circunstancias, el perímetro de la consolidación varía de ejercicio en ejercicio, de manera que si estos cambios son significativos pueden neutralizar la validez de cualquier intento de comparación de la evolución en el tiempo, imposibilitando al analista para examinar la trayectoria seguida por el conjunto de empresas incluidas, de una u otra manera, en los estados consolidados.

La obligación de la empresa dominante es, como ya se ha visto en el epígrafe V.1, explicar la adaptación de los importes del ejercicio precedente para facilitar la comparación. Pero si la empresa no ha podido o no ha encontrado la forma de realizar esta adaptación, basta con una explicación de esta imposibilidad en la nota correspondiente.

Además, la nota de la memoria debe incluir, en el ejercicio en que se tenga una variación en el perímetro de la consolidación, una relación de las sociedades que hayan producido tales cambios, indicando globalmente el efecto que tal variación haya producido sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados del grupo consolidado en el ejercicio corriente respecto al precedente.

Con todo, la empresa está obligada a intentar ofrecer cifras comparativas de dos ejercicios consecutivos, el corriente y el anterior, pero el analista necesita muy a menudo información de períodos previos para poder analizar en profundidad los cambios y extrapolar las tendencias subyacentes a los estados financieros.

En los informes financieros o de gestión consolidados, ciertos grupos incluyen series históricas correspondientes al grupo que abarcan cuatro, cinco o más ejercicios. Si estas series están debidamente homogeneizadas, el analista puede encontrar una valiosa herramienta de investigación sobre la estructura y los resultados del grupo, tal y como está configurado en la actualidad, pero difícilmente puede intentar, caso de no existir, reconstruirlas con un mínimo de fiabilidad.

3. Análisis económico: El problema de la segmentación.

Casi por su propia esencia, todo grupo desarrolla sus operaciones vendiendo una variedad amplia de bienes o servicios en diferentes mercados geográficos. Cada conjunto de bienes y servicios con un comportamiento uniforme en el mercado constituye un *segmento de actividad*, mientras que cada mercado desarrollado en un área, país, conjunto de países o región del planeta constituye un *segmento geográfico* si dentro de él se tienen peculiaridades de comportamiento de precios, costes, clientes, etc.

Las cuentas consolidadas, si se dan simultáneamente muchos segmentos de actividad o geográficos, son una amalgama de cifras tanto más difíciles de analizar cuanto más comportamientos diferentes se escondan tras los segmentos, especialmente si la empresa dominante no los identifica y separa convenientemente las cifras.

Para ayudar a las empresas a proporcionar información sobre los diferentes segmentos, y a los usuarios a entenderla, han surgido, en los últimos decenios las normas sobre información segmentada, en las que se contienen indicaciones sobre identificación e importancia relativa de los segmentos, así como tipos de información a suministrar respecto de cada uno en cuanto a ventas, costes, beneficios y activos asignados, principalmente.

En España la información segmentada es en buena medida voluntaria, tanto a nivel de las cuentas individuales de las empresas como de las consolidadas de los grupos. La nota correspondiente a la memoria, como se ha comentado en el epígrafe anterior, obliga a informar sobre la distribución del importe neto de la cifra de negocios, correspondiente a las actividades ordinarias del grupo, por categorías de actividades (segmentos de actividad) y por mercados geográficos (segmentos geográficos), pudiendo justificarse la omisión de esta información cuando por su naturaleza pueda acarrear graves perjuicios a la sociedad.

No obstante, si se evita dar esta información segmentada, las cuentas consolidadas deben contener, al menos, el importe neto de la cifra de negocios de cada empresa que entre en el conjunto consolidable. Además, en cualquier caso, es obligado informar sobre la aportación de cada una de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados, con indicación de la parte que corresponda a los socios externos.

Es evidente que la información a que obligan las normas españolas es insuficiente para el análisis. Además, alguna parte de ella como las correspondientes cifras de negocios por compañías está disponible también en las cuentas individuales de cada una de las empresas en particular.

Entre las ventajas que el analista tiene al poder contar con una información segmentada por actividades están las siguientes:

- a) Mayor posibilidad de realizar comparaciones homogéneas con las demás empresas del sector, y con las cifras de años anteriores para el mismo grupo;
- b) Conocer la contribución de cada actividad a los beneficios de la empresa y en su caso a los recursos generados o a la tesorería procedente de las operaciones;
- c) Mayor facilidad para la realización de predicciones, conociendo las características propias de evolución del sector en cuestión;
- d) Cálculo de ratios y otros indicadores por cada tipo de actividad desarrollada.

Al contar con cifras desagregadas por segmentos de actividad, el análisis del grupo se multiplica, al menos por lo que al enfoque económico se refiere, por tantos segmentos cuantos muestren las cuentas anuales para el conjunto de la consolidación. Así, todos los análisis que tengan que ver con la cifra de ventas o los costes, los márgenes de contribución por productos, el valor añadido, las rotaciones y la productividad, en términos generales, deben ser individualizados por segmento, y después del análisis particularizado el analista debe tratar de conciliar el análisis individual con el general para toda la actividad del grupo, detectando así los segmentos más productivos o eficientes y, por ende, los que exhiban el comportamiento económico más deficiente.

Entre las ventajas que el analista tiene al poder contar con una información segmentada por mercados geográficos, están las siguientes:

1. Conocimiento de la estructura espacial de la actividad, así como de la generación de costes, resultados, flujos de fondos o inversión;
2. Posibilidad de analizar la política de precios seguida entre los diferentes segmentos geográficos;
3. Descomposición geográfica del beneficio del grupo, para analizar dónde se genera, qué mercados con ganancias financian a otros con pérdidas y cuáles son los mercados más importantes para las operaciones del grupo;
4. Política de inversión global del grupo, dato importante para evaluar la evolución futura y el desarrollo de las actividades del mismo.

EJEMPLO 6.2*INFORMACION SEGMENTADA GEOGRAFICAMENTE*

	Mercados			Elimina- ciones	Conso- olidado
	A	B	C		
Ventas (V)	1.200	2.500	3.000	200	6.500
Costes (C)	800	1.500	3.200	400	5.100
Margen (M)	400	1.000	(200)	(200)	1.400
Costes comunes					250
Intereses					300
Beneficio					850
Activos netos (A)	1.500	4.000	3.000	–	8.500

En el **ejemplo 6.2** se ha reproducido un estado con información segmentada en tres mercados geográficos: A, B y C. En dos de ellos el margen de contribución a los beneficios del grupo es positivo, mientras que en el tercero, que por otra parte es el mercado más potente por volumen de ventas, se pierde. Se ofrece también información sobre las eliminaciones y el total consolidado, en el que se incluyen los costes comunes y los intereses totales del grupo para llegar a la cifra de beneficios consolidados. Para completar la información se ofrece la cifra de activos netos correspondientes a cada mercado.

Contar con este tipo de desagregación de la información permite un análisis pormenorizado de los diferentes mercados, cuyo comportamiento varía de forma considerable. En la tabla del **ejemplo 6.3** se han calculado y presentado los ratios pertinentes.

El comportamiento de los mercados A y B exhibe pautas parecidas en cuanto a costes. Aunque el margen es algo mayor en el mercado B, la rotación es algo mayor en el A, lo que a la postre equilibra las cifras respectivas de rentabilidad, que no son sino el producto de ambos

ratios: Margen y rotación. Sin embargo el mercado C tiene un ratio de costes muy superior y, aunque la rotación es mayor que en los demás, al experimentar pérdidas provoca que la rentabilidad sea negativa. Por tanto los beneficios de los otros dos mercados permiten sostener las pérdidas en éste.

EJEMPLO 6.3

ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN SEGMENTADA

Ratio	Mercados			Grupo
	A	B	C	
Costes (C/V)	0,67	0,6	1,07	0,78
Margen (M/V)	0,33	0,4	- 0,07	0,22
Rotación (V/A)	0,8	0,625	1	0,77
Rentabilidad (M/A)	0,27	0,25	- 0,07	0,17

Conociendo más sobre la política contable del grupo podrían sacarse más conclusiones respecto al comportamiento del mismo. Por ejemplo, en la columna de ELIMINACIONES del ejemplo 6.2 se resumen las transacciones geográficas intercompañías del grupo (o del conjunto consolidable si es el caso), en cuyos importes totales puede intervenir el mismo para desviar beneficios de unas compañías a otras. La política de precios puede afectar tanto al importe de las ventas como de los costes de los diferentes mercados o actividades. A pesar de que es una constante en la normativa de carácter internacional, las normas españolas no exigen declarar la política de precios de transferencia entre las empresas del grupo.

Por eso, otra de las grandes deficiencias informativas de las Normas del ICAC reside en la nula atención que presta a la política de fijación de *precios de transferencia intersegmentos*, que es utilizada por la empresa para la cesión de bienes y servicios entre las diferentes divisiones y que, como es lógico, condiciona extraordinariamente la distribución final del resultado del grupo entre las compañías que contribuyen a su generación. Es habitual que, por razones fiscales u otras, los grupos trasladen beneficios de unas empresas a otras mediante una política de precios de transferencia dirigidos, de manera que las divisiones en las que se desea

generar pérdidas ponen precios de cesión pequeños a las demás compañías del grupo o pagan costes muy altos (para este fin se pueden utilizar los derechos de patente, la asistencia técnica u otros servicios similares). La obligación que en algunos países se impone es hacer que la empresa declare el sistema de precios de transferencia utilizados para las transacciones intra-grupo: Coste directo, coste completo con o sin margen de beneficios, precio de mercado, etc.

4. Actividades en moneda extranjera.

Cuando el grupo desarrolla actividades en divisas diferentes a la que constituye la moneda de cuenta de sus cuentas consolidadas, es necesario, al analizar los resultados o la rentabilidad, discriminar entre los beneficios producidos por la explotación y los generados por la variación del tipo de cambio, ya que en las cuentas aparecen con frecuencia solapados.

La necesidad de conversión de diferentes estados a una moneda común para poder agregar las cifras de forma homogénea plantea a menudo la cuestión de separación de las ganancias derivadas de la venta y las generadas por la obligación de convertir las cifras a una moneda común.

Para paliar en parte este problema surgió, y se impuso en prácticamente todos los países desarrollados, el método de cambio de cierre a lo largo de las últimas dos décadas, que es de aplicación general a las filiales consolidadas cuya actividad no es una extensión directa de las actividades del grupo. En efecto, las diferencias de conversión que se dan aplicando este método no se consideran resultados del grupo, sino mayores o menores reservas consolidadas, lo que quiere decir que tienen un tratamiento parecido a las plusvalías o minusvalías no realizadas en elementos de activo fijo, por buscar un marco de comparación conocido. Así, hasta que la participación en la filial no se venda, las diferencias de conversión no serán beneficios realizados para el grupo.

Esta forma de hacer tiene una justificación evidente en el hecho de que la variación de los flujos de tesorería inducidos por la variación de los cambios no repercutirán en el grupo hasta que efectivamente se enajene la filial, ya que no existen operaciones ni flujos desarrollados cotidianamente entre el resto del grupo y la filial cuyos estados se convierten al cambio de cierre.

Sin embargo, cuando la filial o multigrupo correspondiente es una prolongación de las actividades del grupo, el método empleado es el monetario/no monetario, y las diferencias de cambio que aparezcan en la conversión se llevan directamente a resultados consolidados, cuyo saldo final encaja por tanto dos componentes diferentes: Los resultados de la explotación llevada a cabo por la filial y los resultados de tipo financiero inducidos por las diferencias de

cambio. La consideración por separado de cada uno de tales componentes es esencial para comprender el significado de la aportación de la filial y delimitar las responsabilidades correspondientes de uno y otro.

La filial consolidada extranjera puede haber desarrollado su actividad con buena fortuna, y presentar en la moneda local beneficios por operaciones, sin embargo al realizar la conversión, si el tipo de cambio de la moneda local ha bajado en relación con la moneda de cuenta del grupo, tales beneficios disminuirán o incluso se transformarán en pérdidas para la cuenta de resultados consolidados.

En tales casos es necesario separar la actividad de la filial en el ciclo de compras, producción y ventas, cuya evaluación ha de ser positiva, de la pérdida por variación en el tipo de cambio, cuya responsabilidad corresponde a las altas instancias financieras del grupo, o bien a la falta de planificación o de cobertura sobre los posibles efectos de una variación en los tipos de cambio relativos entre las monedas.

En el **ejemplo 6.4** se ha ilustrado una situación en la que la empresa dependiente extranjera obtiene beneficios derivados de la explotación (7.200 ptas.), pero al haberse producido una cuantiosa revaluación de la moneda extranjera respecto a la moneda de cuenta del grupo, se obtienen unas pérdidas tan cuantiosas por causa del endeudamiento neto de la filial (40.000 ptas.), que desdibujan la imagen favorable que el beneficio de explotación pudiera dar, produciendo una contribución neta negativa a los beneficios consolidados (32.800 ptas.).

EJEMPLO 6.4

BENEFICIOS DE EXPLOTACION Y RESULTADOS DE CONVERSION

Partida	Original (£)	Cambio		Convertido (x)
Ventas	300	C	170	51.000
Gastos corrientes	200	M	170	34.000
Amortizaciones	60	C	160	9.600
		M		
		CH		
Beneficio neto	40	–		7.200

Partida	Original (£)	Cambio		Convertido (x)
Activos monetarios	2.000	CC	180	360.000
Otros activos	3.000	CH	160	480.000
SUMA ACTIVO				840.000
Pasivos monetarios	4.000	CC	180	720.000
Otros pasivos y neto	1.000	CH	160	160.000
Rdos. de conversión				- 40.000
SUMA PASIVO				840.000
Cálculo				
Endeudamiento neto x	2.000			
x diferencia de cambio =			180 - 160	
= Rdos. negativos de conversión				- 40.000

Aunque no puede afirmarse taxativamente que estos malos resultados son sólo consecuencia del método de conversión, puesto que la evolución desfavorable del cambio puede hacer que las cantidades devueltas sean mayores, es necesario analizar la naturaleza de las pérdidas en moneda extranjera, ya que pueden deberse a deudas a largo plazo y entonces las pérdidas están lejos de su realización, o bien pueden ser deudas que no sea necesario devolver en la moneda de cuenta del grupo, sino en la local de la dependiente, sin que ello vaya a causar mayores molestias a los flujos de tesorería entre matriz y filial.

La estructura actual de las notas de la memoria consolidada permite la disociación de los resultados por las actividades de la filial y los debidos a la conversión de moneda extranjera, ya que es obligado desglosar, de una parte, la contribución al beneficio neto del grupo de cada una de las sociedades que entran en el perímetro de la consolidación, y de otra es preceptivo desglosar, por sociedades extranjeras, los resultados positivos o negativos de conversión. Basta con restar una serie de otra, como se muestra en el **ejemplo 6.5**, para obtener la serie de resultados de las actividades convenientemente depurada del efecto de las diferencias de conversión.

En el cuadro que se obtiene en el ejemplo, cuya primera columna (empresa W) reproduce las cifras del **ejemplo 6.4** anterior, se puede analizar por separado la contribución al resultado proveniente de las actividades de aquel otro que procede de los cálculos de conversión. Así, en la empresa X sucede justo lo contrario que en la W, ya que los resultados sin componente de conversión son negativos, por lo que las operaciones han generado pérdidas y ha sido el proceso de conversión el que ha permitido que la contribución final a los resultados del grupo sea positiva. Las empresas Y y Z muestran ilustraciones con beneficios y pérdidas, respectivamente, por ambos conceptos.

EJEMPLO 6.5

CALCULO DE LA CONTRIBUCION A LOS RESULTADOS

	Empresas del conjunto de la consolidación			
	W	X	Y	Z
Contribución al beneficio neto (A)	(32.800)	60.000	15.000	2.000
Resultados de conversión (B)	(40.000)	80.000	3.000	(4.000)
Resultados de todas las operaciones (A – B)	7.200	(20.000)	12.000	6.000

NOTA: Es preceptivo, aunque aquí se ha obviado, indicar la parte que corresponde a socios externos.

En resumen, merece la pena que el analista revise la naturaleza y cuantía de los resultados por conversión de las empresas en las que se utilice el método monetario/no monetario, a fin de obtener conclusiones acerca de su importancia en el conjunto de las cuentas consolidadas, de la actuación de la filial en la realización de sus actividades y de la significación que las pérdidas o ganancias tienen como flujos de caja futuros para la entidad dominante del grupo.

5. Cálculos de rentabilidad.

Ya se ha comentado anteriormente la necesidad y conveniencia de descomponer el análisis de la rentabilidad del grupo por los segmentos que contribuyen a su consecución, por lo que en este apartado no se va a tratar de nuevo la descomposición del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias en los segmentos que la componen, sino que se pasará a examinar el análisis de las cuentas consolidadas como un todo compacto, debiendo el lector entender que lo ideal es, en cualquier caso, descender en el análisis hasta los segmentos, en la medida que se tenga conocimiento de ellos. Lo que aquí se va a afirmar para el conjunto del balance y la actividad del grupo vale también para todos y cada uno de los segmentos de actividad o geográficos.

El marco del análisis de la rentabilidad ha sido resumido en el **esquema XIV**, donde se ha dividido apropiadamente tanto el activo y el pasivo del balance de situación del grupo como la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Asimismo se han dado valores para proceder a realizar con posterioridad los cálculos correspondientes.

En el lado del activo del balance de situación se sitúan los tres tipos de inversiones que constituyen o pueden constituir la actividad del grupo. De una parte se tienen los activos netos de la explotación, que están compuestos por capitales circulantes netos de deudas a corto plazo (CC) y capitales fijos (AF). De otra se tienen las participaciones puestas en equivalencia (PE) y por último el resto de las inversiones financieras (IF), netas de cualquier financiación afectada directamente a las mismas.

En el pasivo del balance de situación del grupo se consideran tres tipos de financiación: La proveniente de los socios mayoritarios o fondos propios consolidados (FP), la proveniente de los socios externos (SE) y las deudas genéricas del grupo (FA), que normalmente serán a largo plazo.

Por su parte, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se ha representado en el esquema prescindiendo de cualesquiera beneficios de carácter extraordinario, que deben ser analizados con el cuidado que su atipicidad e infrecuencia requieren, en el contexto de los resultados de cada año. Cabe distinguir en la misma los ingresos y los gastos de explotación, que dan el resultado consolidado correspondiente (RE), así como los resultados de tipo financiero (RF), en el que se distinguen cuatro componentes:

- Intereses netos o gastos financieros de las deudas (GF).
- Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (BPE).

- Ingresos financieros netos del resto de las inversiones financieras (IIF), y
- Resultados netos por conversión (RC), cuyo significado e interpretación se ha discutido en el epígrafe anterior.

Los resultados de explotación y los financieros forman conjuntamente los beneficios de las actividades ordinarias (BAO), sobre los que recaen los impuestos sobre beneficios (IB) según el tipo efectivo correspondiente t (IB/BAO), para dar el beneficio neto (BN) consolidado, una parte del cual pertenece al grupo (BNG) y el resto a los socios externos (BNE).

Con esta configuración de las cuentas consolidadas puede hacerse también el análisis tradicional de la rentabilidad económica y financiera, si bien con algunas particularidades.

Por lo que se refiere a la rentabilidad económica o de los activos invertidos, debe calcularse en este caso respecto a cada uno de los grupos en que se ha dividido la inversión del grupo, de manera que se tendrá:

- Una *rentabilidad de los activos netos de la explotación*, igual al cociente entre el beneficio de explotación y la suma de capitales circulante y fijos invertidos, calculando la media del período, es decir:

$$r_a = BE / (CC + AF) = 700 / (500 + 1.500) = 0,35$$

No es difícil aplicar a este cociente la tradicional descomposición en los factores de margen y rotación, lo que permite la comparación espacial o temporal para enjuiciar el comportamiento económico del grupo en el período, utilizando para ello las diferencias o variaciones observadas.

- Una *rentabilidad de las participaciones en empresas puestas en equivalencia*, igual al cociente entre la parte de los beneficios correspondiente al grupo y la inversión al valor teórico-contable, sin tener en consideración, como debiera hacerse, que los beneficios se encuentran incluidos en este mismo valor, es decir:

$$r_{pe} = BPE / PE = 51 / 300 = 0,17$$

El significado de este ratio es evidente, ya que mide la rentabilidad alcanzada por el grupo a través de sus inversiones en asociadas y demás sociedades puestas en equivalencia, en las que, si bien el dominio no es total, existe influencia notable. La cifra puede compararse con la rentabilidad alcanzada por los activos del grupo, que en este caso concreto es bastante superior, de donde se puede deducir que la gestión directa del grupo es, en este caso particular, más productiva que la relativa a inversiones no controladas.

- Una *rentabilidad correspondiente al resto de las inversiones financieras*, cociente entre la cifra de ingresos financieros netos procedentes de las mismas y la inversión media mantenida en el período, es decir:

$$r_{if} = \text{IIF} / \text{IF} = 50 / 200 = 0,25$$

ESQUEMA XIV

Estructura de las cuentas para el análisis

ACTIVO

CC	ACTIVOS NETOS DE LA EXPLOTACION	500
AF		1.500
PE	PARTICIPACIONES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	300
IF	OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS	200

PASIVO

FP	FONDOS PROPIOS	800
SE	SOCIOS EXTERNOS	400
FA	DEUDAS DEL GRUPO (no afectadas)	1.300

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

Ingresos explotación		3.000
- Gastos explotación		- 2.300
<hr/>		
= Resultado explotación	(RE)	700
- Intereses netos	(GF)	- 260
± Participación en sociedades p.e.	(BPE)	+ 51
± Ingresos financieros de otras I.F.	(IIF)	+ 50
± Resultados de conversión	(RC)	- 80
<hr/>		
= Beneficio de las actividades ordinarias	(BAO)	461
- Impuesto sobre beneficios	(IB)	- 184
<hr/>		
= Beneficio neto consolidado	(BN)	277
- Parte de los socios externos	(BNE)	- 90
<hr/>		
= Beneficio del grupo	(BNG)	187

Se puede calcular, como es lógico, un ratio de rentabilidad general del activo, que no sería más que el promedio ponderado de las rentabilidades anteriores, considerando que en el ejemplo, aproximadamente, las inversiones de la explotación son el 80% de la inversión total, que las participaciones puestas en equivalencia son el 12% y que las otras inversiones financieras representan el 8% restante, se tiene:

$$r_e = 0,35 \times 0,8 + 0,12 \times 0,17 + 0,08 \times 0,25 = 0,3204$$

que es la rentabilidad media del activo consolidado.

La rentabilidad también se mide, alternativa y complementariamente, sobre los capitales aportados por los propietarios, denominándose en este caso rentabilidad financiera.

Si se prescinde por un momento del hecho de que los socios externos son en realidad financiación ajena, y se les considera como aportantes de fondos propios que el grupo maneja, la rentabilidad financiera puede calcularse a partir de la rentabilidad económica teniendo en cuenta tanto los intereses, como los resultados de conversión y los impuestos sobre beneficios de la siguiente manera:

$$r_f = (RE - GF + BPE + IIF - IB) / (FP + SE) =$$

si ahora se designa a la suma FP+SE como fondos totales FT, se considera que la suma de los intereses y los resultados de conversión representan una porción i de los fondos ajenos ($GF - RC = i FA$), que el nivel de endeudamiento es la razón existente entre deudas y fondos totales ($I = FA/FT$) y que el impuesto es un tanto por uno t de la base imponible [$IB = t (RE + RF)$], puede derivarse fácilmente la expresión:

$$r_f = [r_e + (r_e - i) I] (1 - t)$$

que es una variante de la conocida fórmula de la rentabilidad financiera de una empresa individual, en la que la rentabilidad financiera depende de la rentabilidad económica (r_e), del endeudamiento o apalancamiento (I) y del tipo impositivo.

Utilizando los datos del ejemplo que se viene manejando y prescindiendo, por simplicidad, del hecho de que los beneficios del ejercicio no se deberían incluir en el cálculo de los fondos totales, se tiene:

$$r_e = 0,32, \quad i = (260 + 80) / 1.300 = 0,26,$$

$$I = 1.300 / 1.200 = 1,08 \quad \text{y} \quad t = 184 / 481 = 0,40$$

de donde:

$$r_f = [0,32 + (0,32 - 0,26) 1,08] (1 - 0,4) =$$

$$= (0,32 + 0,065) (1 - 0,4) = 0,385 \times 0,6 = 0,231$$

De aquí se deduce que el grupo aprovecha el endeudamiento para, vía reducción de impuestos por los intereses, aumentar la rentabilidad financiera de los capitales propios, por lo que tiene un «efecto apalancamiento» positivo (si no dispusiera de financiación ajena, su rentabilidad financiera sería $0,32 \times 0,4 = 0,192$).

La estructura de la expresión que se ha derivado para el cálculo de la rentabilidad financiera permite simular los resultados que se derivarían de hipotéticos cambios en las variables (rentabilidad económica y sus componentes -explotación, ingresos de empresas puestas en equivalencia u otros ingresos financieros-tipo de interés, tasa de endeudamiento o tipo impositivo), con lo que el analista puede proceder a realizar los análisis de sensibilidad correspondientes.

En el **ejemplo 6.6** se han simulado los resultados de la variación de un 1% en cada una de las variables relevantes para el análisis de la rentabilidad financiera, en la cuantía final de ésta, así, por ejemplo, el incremento de un 1% en la rentabilidad de los activos en explotación aumenta la rentabilidad final en una cuantía parecida, mientras que el aumento de un 1% en el coste de la deuda hace disminuir la rentabilidad en 0,65%.

Un último análisis puede tener como propósito observar las diferencias en la rentabilidad conseguida por los fondos propios del grupo y de los socios externos. Debido al proceso de consolidación, si bien los beneficios no realizados se han eliminado en su totalidad y no van a afectar a los cálculos, otras operaciones pueden influir en la cuantía relativa de los beneficios que se asignan a los externos, diferenciándolos de la porción correspondiente al grupo.

Como es preceptivo desglosar, tanto en el balance como en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, los beneficios que pertenecen al grupo y a los externos, es posible realizar una comparación entre la rentabilidad alcanzada por cada uno de ellos, sin más que dividir la cifra de beneficios correspondiente entre la cuantía media de los fondos propios del grupo y de los socios externos en el ejercicio.

EJEMPLO 6.6*ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA*

Incremento de un 1% en	Símbolo	Incremento inducido en la rentabilidad financiera (r_f)
Rentabilidad de la explotación	r_a	1,0014
Rentabilidad de las inversiones p.e.	r_{pe}	0,1502
Rentabilidad de otras inversiones	r_{if}	0,1001
Tipo de interés	i	-0,065
Endeudamiento	I	0,00354
Tipo impositivo	t	-0,0384

En el ejemplo que se viene siguiendo a lo largo del texto, los dos ratios de rentabilidad serían:

- Rentabilidad del grupo

$$r_{fg} = \text{BNG} / (\text{FP} - \text{BNG}) = 187 / 800 = 0,2337$$

- Rentabilidad de los socios externos

$$r_{fe} = \text{BNE} / \text{SE} = 90 / 400 = 0,225$$

de donde se deduce que los socios externos han salido menos beneficiados que los mayoritarios, aunque esta diferencia de rentabilidad no vaya a tener ningún efecto inmediato, por ejemplo en el reparto de dividendos, puesto que las cuentas consolidadas no tienen como misión servir de base a la citada distribución.

BIBLIOGRAFIA

Buena parte de esta bibliografía ha sido localizada con la ayuda de las fichas y registros informáticos contenidos en el *Índice de Contabilidad y Auditoría en Lenguas Ibéricas (ICALI)*, creado mediante convenio entre el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) y la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).

- ALVAREZ MELCON, S. (1989): *Análisis contable del régimen de declaración consolidada de los grupos de sociedades* (Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 2.^a edición).
- ARROYO MUÑOZ, J. (1991): «La eliminación de gastos, ingresos y dividendos», *Partida Doble*, febrero, pp. 29-33.
- CAÑIBANO, L. (1991): «Las cuentas anuales consolidadas de los grupos de sociedades», en *Cómo consolidar las cuentas anuales de los grupos de sociedades* (Madrid: Expansión y AECA) vol. 1, pp. 9-18.
- CAÑIBANO, L. y CEA GARCIA, J.L. (1972): *Grupos de empresas. Consolidación y censura de sus estados económico-financieros* (Madrid: ICE e Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España).
- CAÑIBANO, L. y GONZALO ANGULO, J.A. (1992): «Group Accounting in Spain», en S.J. GRAY y A.G. COENENBERG (1992).
- CEA GARCIA, J.L. (1991): «Comentarios sobre las partidas específicas de los modelos de Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada según el borrador del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Financiación de Empresas* (Vigo: AECA), pp. 57-92, y también en *Cómo consolidar las cuentas anuales de los grupos de sociedades* (Madrid: Expansión y AECA) vol. 2, pp. 7-54.
- CONDOR LOPEZ, V. (1988): *Cuentas consolidadas. Aspectos fundamentales en su elaboración* (Madrid: ICAC).
- CONDOR LOPEZ, V. (1990): «Tratamiento de las empresas asociadas en las cuentas consolidadas», *Partida Doble* n.º 3, julio 1990, pp. 8-15.

- CONDOR LOPEZ, V. (1991): «El cuadro de financiación consolidado», *Partida Doble* n.º 14, julio, pp. 42-55.
- CONDOR LOPEZ, V. (1992): *Metodología de las cuentas consolidadas en Europa* (Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas).
- CORONA ROMERO, E. (1991): «El cuadro de financiación en el Borrador de Normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Vigo: AECA). Reproducido también en *Cómo consolidar las cuentas anuales de los grupos de sociedades* (Madrid: Expansión y AECA) vol. 2, pp. 71-110.
- CUBILLO VALVERDE, C. (1991): «Acciones propias y acciones de la sociedad dominante», en *Cómo aplicar el Plan General de Contabilidad* (Madrid: Expansión y AECA), cap. VIII, tomo 3.
- FERNANDEZ PEÑA, F.: *Integración de balances* (Madrid: Aguilar 1961).
- GALLEGO ALVAREZ, I. (1991): «El método del efecto impositivo en la consolidación contable», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Vigo: AECA), pp. 137-168.
- GARCIA BENAÚ, M.A.; ALMELA DIAZ, B. (1992): «Análisis financiero de los grupos de empresas», Ponencia presentada al *III Seminario de Análisis de Estados Económico-Financieros*, Alicante, septiembre.
- GONZALO ANGULO, J.A. y TUA PEREDA, J. (1982): «El grupo y el conjunto de la consolidación», *Revista Técnica del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España*, n.º 6, pp. 21-51.
- GONZALO ANGULO, J.A. (1988): *Introducción a la Contabilidad Internacional* (Madrid: Instituto de Planificación Contable).
- GONZALO ANGULO, J.A. (1993): Como recopiladores, traductores y autores de la introducción de las *Normas Internacionales de Contabilidad de la IASC* (Madrid: Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España).
- GRAY, S.J.; COENENBERG, A.G., eds., (1992): *International Group Accounting. International Harmonization and the Seventh Directive* (London: Croom Helm, 2.ª ed. en prensa).

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, I.A.S.C. (julio 1983): *Norma Internacional de Contabilidad n.º 21*, «Tratamiento contable de las diferencias de cambio en moneda extranjera». Incluida en el volumen editado por J.A. GONZALO ANGULO y J. TUA PEREDA (1993).

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, I.A.S.C. (julio 1988): *Norma Internacional de Contabilidad n.º 27*, «Estados financieros consolidados y contabilización de inversiones en filiales». Incluida en el volumen editado por J.A. GONZALO ANGULO y J. TUA PEREDA (1993).

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, I.A.S.C. (abril 1989): *Norma Internacional de Contabilidad n.º 28*, «Contabilización de las inversiones en empresas asociadas». Incluida en el volumen editado por J.A. GONZALO ANGULO y J. TUA PEREDA (1993).

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, I.A.S.C. (junio 1990): *Declaración de intenciones sobre «Comparabilidad de los estados financieros»*. Incluida en el volumen editado por J.A. GONZALO ANGULO y J. TUA PEREDA (1993).

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, I.A.S.C. (noviembre 1990): *Norma Internacional de Contabilidad n.º 31*, «Información financiera relativa a inversiones en empresas coparticipadas». Incluida como adenda al volumen editado por J.A. GONZALO ANGULO y J. TUA PEREDA (1993).

- HERAS MIGUEL, L. (1993): *Normas de consolidación. Comentarios y casos prácticos* (Madrid: Centro de Estudios Financieros).

- JIMENEZ HERREROS, J.A.M. (1990): «De los negocios sobre las propias acciones: “auto-cartera”. Análisis, valoración y registro contable», *Técnica Contable*, año XLII n.º 497, mayo 1990, pp. 193-208.

- LAINEZ GADEA, J.A. (1989): *Análisis contable del riesgo de cambio* (Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas).

- LAINEZ GADEA, J.A. (1991): «La conversión de cuentas anuales en moneda extranjera de sociedades dependientes y asociadas», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Vigo: AECA), pp. 599-626, y también en *Cómo consolidar las cuentas anuales de los grupos de sociedades* (Madrid: Expansión y AECA) vol. 1, pp. 115-138.

- LABATUT SERER, G. (1991): «Efectos impositivos derivados de la tributación individual de las empresas que forman grupo consolidable», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Vigo: AECA), pp. 549-570, y también en *Cómo consolidar las cuentas anuales de los grupos de sociedades* (Madrid: Expansión y AECA), Tomo 1, pp. 139-156.
- LEE, T.A. y R.H. PARKER, eds. (1979): *The Evolution of Corporate Financial Reporting* (Nelson: London).
- LOPEZ COMBARROS, J.L. (1987): «Principios contables y fiscalidad sobre beneficio consolidado en los grupos de sociedades», en *Ponencias y Comunicaciones al IV Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Barcelona: AECA) pp. 435-490.
- LOPEZ COMBARROS, J.L. (1991): «Eliminación de resultados en el proceso de consolidación», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Vigo: AECA), pp. 969-996, y también en *Cómo consolidar las cuentas anuales de los grupos de sociedades* (Madrid: Expansión y AECA), Tomo 1, pp. 97-114.
- LOPEZ GRACIA, G. (1991): «La contabilidad del impuesto sobre sociedades en los grupos de sociedades», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Vigo: AECA), pp. 459-486.
- MONTESINOS, V.; V. SERRA y R. GORGUES (1990): *Manual práctico de consolidación contable* (Barcelona: Ariel).
- NIÑO AMO, M.(1991): «Tratamiento contable del impuesto sobre beneficios consolidados», en las actas del *VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (Vigo: AECA), pp. 113-136.
- NOBES, C.W. y R.H. PARKER (1979): «Chronology of the Development of Company Financial Reporting in Great Britain 1844-1977», incluido en T.A. LEE y R.H. PARKER (1979), pp. 197-207.
- PEDRAJA GARCIA, P. (1986): *Contabilidad y análisis de balances en la banca* (Madrid: Centro de Formación del Banco de España).
- ROBLEDA CABEZAS, H. (1991): «Sociedades multigrupo: ¿integración global o puesta en equivalencia?», *Técnica contable* n.º 505, enero, pp. 41-50.

- ROJAS TERCERO, J.A. (1991): «Una aproximación al contenido de la memoria consolidada», en las actas del VI Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Financiación de Empresas (Vigo: AECA), pp. 93-112.
- SERRANO MORACHO, F.; L. MARIN DOMINGUEZ (1991): «La implantación de un sistema informático contable en un grupo de empresas para proceder a la obtención de las Cuentas Anuales consolidadas», *Partida Doble*, n.º 13, junio, pp. 64-71, n.º 15, septiembre, pp. 79-91, n.º 16, octubre, pp. 62-71 y n.º 17, nov., pp. 51-60.
- TEJERINA CASTELLANOS, A. (1991): «Consolidación por integración proporcional y puesta en equivalencia», *Partida Doble* n.º 14, julio, pp. 34-41.
- TRIGO Y SIERRA, L.F. (1992): «La contabilización del Impuesto sobre Sociedades en el Régimen de Declaración Consolidada», *Estudios Financieros (Revista de Contabilidad y Tributación)* n.º 112, julio, pp. 61-138.
- TUA PEREDA, J. (1983): «El concepto de grupo en la VII Directriz de la CEE», *Revista Técnica del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España*, n.º 8, pp. 13-19.
- TUA PEREDA, J. (1991): «La obligación de consolidar en la normativa mercantil española», *Partida Doble*, n.º 14, julio, pp. 12-24.
- URIAS VALIENTE, J. (1991): «La memoria y el informe de gestión consolidados», en *Cómo consolidar las cuentas anuales de los grupos de sociedades* (Madrid: Expansión y AECA) vol. 2, pp. 55-70.