

**CONCURSO-OPOSICIÓN PARA PROMOVER DIEZ PLAZAS EN  
EL NIVEL NUEVE DEL GRUPO DIRECTIVO, PARA DESEMPEÑAR  
COMETIDOS DE INSPECTOR DE ENTIDADES DE CRÉDITO  
(SECCIÓN EJERCICIO PRÁCTICO)**

**COMPETITIVE EXAM TO PROVIDE TEN POSITIONS IN THE NINTH  
LEVEL OF THE DIRECTIVE GROUP, TO PERFORM DUTIES OF BANK  
EXAMINERS IN FINANCIAL INSTITUTIONS (PRACTICAL CASE)**

**JUAN DEL BUSTO MÉNDEZ**

**FRANCISCO JAVIER DORADO HERRERO**

*Profesores del CEF*

[Ejercicio práctico del Concurso-Oposición para promover diez plazas en el nivel nueve del grupo directivo, para desempeñar cometidos de Inspector de Entidades de Crédito. Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de 9 de marzo de 2007; Anuncio 8/2007, de 9 de marzo].

## **S**umario

- Caso 1.** Proyección de los estados contables de una empresa industrial.
- Caso 2.** Análisis comparativo de estados financieros.
- Caso 3.** Auditoría de cuentas consolidadas: ajustes e indicaciones en el informe del auditor.

# CASO PRÁCTICO NÚM. 1

## PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES DE UNA EMPRESA INDUSTRIAL

### **ENUNCIADO**

«FACESA» (Fabricación de Componentes Electrónicos, SA) es una empresa en proceso de creación. El grupo promotor de dicha sociedad desea preparar los estados financieros previsibles referidos al primer año de actividad y estimar sus necesidades de liquidez. Suponga que los cálculos se realizan al inicio del ejercicio y para el año en que se inicia la actividad, que denominaremos año 1.

Estimaciones e informaciones disponibles:

- Aportación inicial de los accionistas: 3.000.000 de euros.
- Ventas esperadas del año: 60.000 unidades por un importe total de 9.900.000 euros.
- Costes estimados. Cada unidad terminada supone incurrir en los siguientes costes:
  - Materias primas: 40 euros.
  - Mano de obra directa: 37,2 euros.
- Costes estimados anuales, que se pagarán en su totalidad:
  - Alquiler de las naves industriales: 180.000 euros.
  - Otros costes indirectos: 300.000 euros.
  - Gastos de administración: 1.440.000 euros.
- Inversión estimada al final del ejercicio económico en activos circulantes:
  - Materias primas: 500.000 euros.
  - Productos en curso, el equivalente a 2.500 unidades terminadas valoradas al coste de producción.
  - Productos terminados: 12.500 unidades valoradas al coste de producción.
  - Crédito concedido a clientes: 1.650.000 euros (2 meses de ventas).
- La deuda con los proveedores de materias primas asciende a fin de año a 437.500 euros (1,5 meses de compras de materias primas).

- Deben adquirirse, al contado y al inicio del ejercicio, equipos electrónicos de alta precisión por un montante aproximado de 5.000.000 de euros. Su vida útil se estima en 10 años y se amortizarán linealmente.
- Una entidad financiera prestará al inicio del ejercicio 3.000.000 de euros al 8 por 100 nominal anual. Los intereses se liquidarán por trimestres vencidos y el plazo de amortización será de tres años, devolviendo un millón al final de cada año (primer pago el 31 de diciembre del año 1).
- El tipo del impuesto sobre beneficios es el 30 por 100. La cuota resultante se pagará íntegramente en el año siguiente.

### SE PIDE:

- a) Coste de producción anual y valoración de los inventarios al final del año 1.
- b) Cuenta de resultados previsible correspondiente al año 1.
- c) Cálculo del efectivo disponible al término del año 1.
- d) Balance de situación previsible al final del año 1.

## **SOLUCIÓN Caso práctico núm. 1**

### **A) COSTE DE LA PRODUCCIÓN ANUAL Y VALORACIÓN DE LOS INVENTARIOS AL FINAL DEL AÑO 1**

El criterio de valoración contable de las existencias lo encontramos en la norma 10.<sup>a</sup> del Plan General de Contabilidad (PGC) 07. En ella se establece como criterio de valoración el coste de las mismas, ya sea este el precio de adquisición o coste de producción. Entiende el PGC que deben formar parte del coste de producción tanto los costes directos incurridos en la fabricación de las existencias como la parte de los costes indirectos que razonablemente corresponda imputar a la producción de las mismas.

#### **Norma de registro y valoración (NRV) 10.<sup>a</sup> 1.2. Coste de producción**

«El coste de producción se **determinará añadiendo al precio de adquisición de las materias primas** y otras materias consumibles los **costes directamente imputables** al producto. También deberá añadirse la **parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputa-**

bles a los productos de que se trate, en la medida en que tales costes correspondan al periodo de fabricación, elaboración o construcción, en los que se haya incurrido al ubicarlos para su venta y se basen en el nivel de utilización de la capacidad normal de trabajo de los medios de producción.»

Como dato del ejercicio tenemos la estimación del coste unitario por materias primas y mano de obra (40 y 37,2 euros respectivamente), por lo que los costes directos unitarios de la unidad producida serán de 77,2 euros por unidad producida.

No se tiene la cifra de la producción estimada del ejercicio, sin embargo con los datos del ejercicio puede calcularse. Se sabe que las ventas esperadas del ejercicio son de 60.000 unidades. Estimándose que las unidades terminadas en almacén al final del mismo en 12.500 unidades. La producción en curso estimada es de 2.500 unidades, a las que se les espera haber incorporado todos los costes (según dice el enunciado se encuentran valoradas al coste de producción, lo que supone haber imputado el 100% de los costes a pesar de encontrarse en fase de producción). Si sumamos las tres cifras (la producción vendida, la terminada que permanece en almacén y la producción en curso) obtenemos que la producción del ejercicio asciende a 75.000 unidades.

En cuanto a los costes indirectos se deberán considerar los que, según la norma 10.<sup>a</sup>, corresponda imputar razonablemente al producto. Se entiende que en este caso cabría imputar razonablemente a la producción los costes de arrendamientos del ejercicio y el resto de costes indirectos que da el ejercicio, sin que pueda entenderse como coste imputable los gastos de administración. Se han adquirido unos equipos electrónicos a comienzo del ejercicio, por lo que el coste reconocido de amortización a lo largo del ejercicio (500.000 euros) debe considerarse como un mayor coste de la producción.

Partida	
Materias primas (75.000 × 40)	3.000.000
Mano de obra (75.000 × 37,2)	2.790.000
Total costes directos (75.000 × 77,2)	5.790.000
Alquileres	180.000
Otros costes indirectos	300.000
Amortización	500.000
Total costes indirectos	980.000
<b>Total coste de la producción</b>	<b>6.770.000</b>

Sabiendo que la producción estimada del ejercicio es de 75.000 unidades el coste estimado por unidad será de 90,27 euros por unidad.

Valor de los productos terminados (12.500 ud × 90,27 €/ud).....	1.128.375 €
Valor de la producción en curso (2.500 ud × 90,27 €/ud) .....	225.675 €

**B) CUENTA DE RESULTADOS PREVISIBLE CORRESPONDIENTE AL AÑO 1**

El modelo de cuenta de resultados empleado es el reflejado en el PGC.

<b>A. OPERACIONES CONTINUADAS</b>	
1. Importe neto de la cifra de negocios	
a) Ventas	9.900.000
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso	1.354.050
4. Aprovisionamientos	(3.000.000)
6. Gastos del personal	(2.790.000)
7. Otros gastos de explotación	
Alquileres	(180.000)
Otros costes indirectos	(300.000)
Gastos de administración	(1.440.000)
8. Amortización del inmovilizado	(500.000)
<b>A.1) Resultado de explotación</b>	<b>3.044.050</b>
13. Gastos financieros	(240.000)
<b>A.2) Resultados financieros</b>	<b>(240.000)</b>
<b>A.3) Resultado antes de impuestos</b>	<b>2.804.050</b>
17. Impuesto sobre beneficios	(841.215)
<b>A.5) Resultado del ejercicio</b>	<b>1.962.835</b>

**C) CÁLCULO DEL EFECTIVO DISPONIBLE CORRESPONDIENTE AL TÉRMINO DEL AÑO 1**

Las ventas estimadas del ejercicio son de 9.900.000 euros, sin embargo se estima que el saldo de clientes al cierre del ejercicio sea de 1.650.000 euros, lo que supone que únicamente se cobrarán 8.250.000 euros de las mismas (9.900.000 – 1.650.000).

No se tiene como dato del ejemplo el importe de las compras, sin embargo de la información del enunciado se puede obtener esa cifra. Se sabe que las materias primas incorporadas a la producción era de 3.000.000 (40 €/ud × 75.000 ud), y que las materias primas que se estima permanezcan en almacén al final del ejercicio tendrán un coste de 500.000, por lo que las compras del ejercicio serán de 3.500.000 euros. Sin embargo no todas las compras se pagan, ya que según el enunciado las compras de los 1,5 últimos meses (por un importe de 437.500 euros) aún no se han desembolsado, por lo

que los pagos de compras de mercaderías serían de 3.062.500 euros (3.000.000 + 500.000 – 437.500).

<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>237.500</b>
Cobros por ventas (9.900.000 – 1.650.000)	8.250.000
Pagos por compras (3.000.000 + 500.000 – 437.500)	(3.062.500)
Sueldos y salarios	(2.790.000)
Alquileres	(180.000)
Costes indirectos	(300.000)
Gastos de administración	(1.440.000)
Gastos financieros	(240.000)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>(5.000.000)</b>
Adquisición del grupo eléctrico	(5.000.000)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>5.000.000</b>
Aportaciones de los socios	3.000.000
Préstamo bancario	3.000.000
Amortización de préstamos	(1.000.000)
<b>Efectivo al comienzo del ejercicio</b>	<b>0</b>
<b>Efectivo al final del ejercicio</b>	<b>237.500</b>

#### D) BALANCE DE SITUACIÓN PREVISIBLE AL FINAL DEL AÑO 1

Se adopta el modelo del PGC.

Activo	
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>4.500.000</b>
II. Inmovilizado material	
Grupos electrónicos	4.500.000
<b>B) Activo corriente</b>	<b>3.741.550</b>
II. Existencias	
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	500.000
3. Productos en curso	225.675
4. Productos terminados	1.128.375
	.../...

Activo	
.../...	
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	
1. Clientes por ventas	1.650.000
VII. Efectivo y otros activos líquidos	237.500
<b>Total activo</b>	<b>8.421.550</b>
Patrimonio neto y pasivo	
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.962.835</b>
I. Capital	3.000.000
VII. Resultado del ejercicio	1.962.835
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.000.000</b>
II. Deudas a largo plazo	
2. Deudas con entidades de crédito	2.000.000
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.278.715</b>
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	
1. Proveedores	437.500
5. Pasivos por impuestos corrientes	841.215
<b>Total patrimonio neto y pasivo</b>	<b>8.241.550</b>

## CASO PRÁCTICO NÚM. 2

### ANÁLISIS COMPARATIVO DE ESTADOS FINANCIEROS

#### ENUNCIADO

A continuación se presentan los estados financieros de las sociedades «ARGA» y «JALÓN» referidos al último ejercicio contable cerrado [cifras en unidades monetarias (u.m.)]. Ambas sociedades se crearon en la misma fecha y desarrollan su actividad en el mismo sector económico.

BALANCES DE SITUACIÓN				
	«ARGA, SA»	% s/ T. Balance	«JALÓN, SA»	% s/ T. Balance
<b>Activo</b>				
Inmovilizado material neto	8.500	53,5	8.100	62,8
				.../...

BALANCES DE SITUACIÓN				
	«ARGA, SA»	% s/ T. Balance	«JALÓN, SA»	% s/ T. Balance
.../...				
Existencias comerciales	3.400	21,4	2.200	17,0
Clientes y efectos comerciales a cobrar	2.150	13,5	1.700	13,2
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.850	11,6	900	7,0
<b>Total activo</b>	<b>15.900</b>	<b>100,0</b>	<b>12.900</b>	<b>100,0</b>
<b>Pasivo</b>				
Capital social	7.000	44,0	3.000	23,2
Reservas	1.500	9,4	815	6,3
Resultado del ejercicio	2.100	13,2	1.785	13,8
Préstamo bancario a largo plazo	3.000	18,9	5.000	38,8
Proveedores y efectos comerciales a pagar	1.500	9,4	1.400	10,9
Gastos pendientes de pago	800	5,1	900	7,0
<b>Total pasivo</b>	<b>15.900</b>	<b>100,0</b>	<b>12.900</b>	<b>100,0</b>

ESTADOS DE RESULTADOS				
	«ARGA, SA»	% s/Vtas.	«JALÓN, SA»	% s/Vtas.
Ventas netas	30.500	100,0	28.000	100,0
Coste de ventas	14.000	45,9	13.500	48,2
Margen comercial	16.500	54,1	14.500	51,8
Otros gastos de explotación	10.400	34,1	9.000	32,1
Amortizaciones	2.800	9,2	2.400	8,6
Resultado antes de intereses e impuestos	3.300	10,8	3.100	11,1
Gastos financieros	300	1,0	550	2,0
Resultado antes de impuestos	3.000	9,8	2.550	9,1
Impuesto sobre beneficios (30%)	900	3,0	765	2,7
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>2.100</b>	<b>6,9</b>	<b>1.785</b>	<b>6,4</b>

Otros datos	«ARGA, SA»	«JALÓN, SA»
Número de acciones en circulación	200	200
Dividendo por acción (propuesta de distribución)	4 u.m.	2 u.m.
Precio de mercado por acción	120 u.m.	115 u.m.

**SE PIDE:**

Interpretando la información anterior y calculando los ratios u otros indicadores que estime adecuados, exprese su opinión sobre los siguientes aspectos:

- Situación financiera a corto plazo. Si usted fuese un importante proveedor de ambas sociedades, ¿a qué empresa concedería crédito a corto plazo? Argumente su respuesta.
- Estructura financiera, rentabilidad económica, rentabilidad financiera y apalancamiento.
- Calcule el PER, el *pay-out* y el ratio precio/valor contable de ambas sociedades. ¿En cuál de ellas recomendaría usted invertir a un potencial accionista? ¿Por qué?
- ¿Cómo calificaría el estilo de gestión (agresivo o conservador) de cada una de estas sociedades? Argumente su respuesta.

**SOLUCIÓN Caso práctico núm. 2****A) SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO. SI USTED FUESE UN IMPORTANTE PROVEEDOR DE AMBAS SOCIEDADES, ¿A QUÉ EMPRESA CONCEDERÍA CRÉDITO A CORTO PLAZO? ARGUMENTE SU RESPUESTA**

Se procede al estudio de la liquidez, si se hace mediante instrumentos estáticos, la situación es la siguiente:

Ratios de liquidez	«ARGA»	«JALÓN»
Activo corriente/Pasivo corriente	3,21	2,08
(Activo corriente – Existencias)/Pasivo corriente	1,73	1,13
Efectivo/Pasivo corriente	0,80	0,39

Del análisis estático de la liquidez mediante ratios se observa que la sociedad «ARGA» presenta mayor volumen de recursos a corto plazo y, por tanto, una situación menos tensionada y más relajada a la hora de renovar o satisfacer los pagos de sus pasivos a corto plazo que la sociedad «JALÓN». Esta situación previa se da no solo en el ámbito de elementos corrientes sino también si se excluyen las partidas realizables e incluso exigibles del balance.

Desde el punto de vista de la liquidez inmediata, la tesorería de «ARGA» sería suficiente para satisfacer el 80 por 100 del volumen debido a proveedores, por el contrario la tesorería de «JALÓN» únicamente cubriría la mitad, es decir, el 39 por 100.

Si estudiamos la liquidez con instrumentos dinámicos, como es el estudio de los flujos, y en concreto del sumatorio del beneficio neto más las amortizaciones, siendo una medida de los recursos generados en el desarrollo de su actividad, obtenemos conclusiones similares a las manifestadas con la instrumentación estática.

<i>Cash-flow bruto</i>	«ARGA»	«JALÓN»
Beneficio neto	2.100	1.785
Amortización	2.800	2.400
<b>Total</b>	<b>4.900</b>	<b>4.185</b>

Un proveedor importante de ambas sociedades, tras el estudio de la liquidez realizada, concedería créditos a corto plazo antes a la sociedad «ARGA» que a la sociedad «JALÓN», ya que la primera sociedad presenta un volumen mayor de activos corrientes, exigibles y disponibles con relación a sus obligaciones a corto plazo, además de generar un mayor volumen de recursos. Por tanto, se podría afirmar que la sociedad «ARGA» no debe de estar expuesta a tensiones de liquidez.

No obstante, la situación de liquidez de «JALÓN», aunque peor que la que se desprende de la sociedad «ARGA» tampoco parece que deba de generar tensiones a corto plazo, lo que habría que preguntarse si la sociedad «ARGA» no estará teniendo recursos ociosos al mantener unos ratios de liquidez tan elevados, con el coste de oportunidad que ello podría originar.

## **B) ESTRUCTURA FINANCIERA, RENTABILIDAD ECONÓMICA, RENTABILIDAD FINANCIERA Y APALANCAMIENTO**

Ratios de estructura financiera	«ARGA»	«JALÓN»
Patrimonio neto/Total activo	0,66	0,43
Patrimonio neto/Activo no corriente	1,24	0,69
(Patrimonio neto + Pasivo no corriente)/Activo no corriente	1,60	1,30

La estructura financiera de «ARGA» descansa en un menor recurso a la financiación ajena, por lo que presenta unas cifras de solvencia superiores a las de «JALÓN». El patrimonio neto de la sociedad «ARGA» es superior a su activo no corriente, lo que significa que parte del activo corriente ha sido financiado por la sociedad con patrimonio neto, lo que pone de manifiesto una estructura financiera muy prudente y estable. Por su parte, la estructura de «JALÓN» resulta también estable, pues financia la totalidad del activo no corriente con recursos permanentes, si bien mantiene menos patrimonio neto. Por consiguiente, la sociedad «JALÓN» tiene más recursos ajenos que fondos propios y «ARGA» al revés, por lo que esta última es más solvente.

Ratios de rentabilidad	«ARGA»	«JALÓN»
Rentabilidad económica (BN + GF × (1 - t)/(PN + Deuda) <sup>1</sup>	18,4%	22,35%
Margen bruto (BAII/VENTAS)	10,8%	11,1%
Rotación de activos (Ventas/AT)	1,92	2,17
Rentabilidad financiera (BN/PN)	22% <sup>2</sup>	37,92% <sup>3</sup>
Apalancamiento (Deuda/PN)	50%	130%
Coste de la deuda (Gasto financiero/Total deuda)	10%	11%

<sup>1</sup> El beneficio se incluye totalmente en el numerador pero se incluye la mitad en el denominador, ya que se entienden que los recursos obtenidos por el beneficio se generan regularmente a lo largo de todo el año y, por tanto, son fuentes de financiación para el beneficio posterior a su generación.

<sup>2</sup> «ARGA»:  $18,4\% + (18,4\% - 10\% \times 0,7\%) \times 0,314\% = 18,4\% - 7\% \times 0,314\% = 22\%$

<sup>3</sup> «JALÓN»:  $22,35\% + (22,35\% - 11\% \times 0,7\%) \times 106,2\% = 22,35\% + 14,65\% \times 106,2\% = 37,92\%$

La rentabilidad económica de ambas sociedades es elevada, siendo superior la de «JALÓN» que la de «ARGA». Esto se debe tanto al uso más eficiente <sup>1</sup> de sus inversiones, aspecto que se observa por la mayor rotación de sus activos, como a la mejor comercialización de sus productos, aspecto que se observa con el mayor volumen del margen bruto. Todo ello a pesar de que los resultados y márgenes de la cuenta de resultados comparándolos con la cifra de ventas son más favorables los de «ARGA» que los de «JALÓN».

La rentabilidad financiera es elevada en «JALÓN» y «ARGA», siendo mucho mayor en «JALÓN» que en «ARGA». Este mayor tamaño se explica principalmente por dos motivos, primero, por el mayor rendimiento obtenido en el desarrollo de la actividad de «JALÓN» frente a «ARGA» y, segundo, por el mayor efecto positivo del apalancamiento financiero en «JALÓN» que en «ARGA». Este mayor efecto positivo del apalancamiento financiero no se debe a la diferencia entre la rentabilidad económica y el coste de la deuda sino al mayor grado de riesgo financiero de «JALÓN» frente a «ARGA», es decir, al mayor endeudamiento. Así en los dos casos la rentabilidad económica es superior al coste de la deuda, lo que supone que cuanto más apalancada se encuentre la sociedad mayor será la rentabilidad financiera. En el caso de la sociedad «ARGA» el ratio de apalancamiento era del 50 por 100, mientras que en la sociedad «JALÓN» casi triplicaba ese importe, siendo de 130 por 100. Ese elevado apalancamiento conjuntamente con la mayor rentabilidad económica es lo que explica las diferencias de rentabilidad financiera entre ambas sociedades.

El coste de la deuda es algo superior en «JALÓN», sin embargo no parece que se deba a que le estén aplicando una prima de riesgo más elevada en la financiación, sino a que en la sociedad «JALÓN» el componente a largo plazo dentro de la deuda tiene un mayor peso que en la sociedad «ARGA».

Si se relacionan los tres componentes comentados (rentabilidad económica, rentabilidad financiera y apalancamiento financiero):

$$R_f = R_e + [R_e - i(1 - t)] \times D/PN$$

Siendo:

- Rf: rentabilidad financiera.
- Re: rentabilidad económica.
- i: coste de la deuda.
- D/PN: apalancamiento (deuda/patrimonio neto).
- t: tipo fiscal medio.

Ratios	«ARGA»	«JALÓN»
Rentabilidad económica $[BN + GF \times (1 - t)/(PN + Deuda)]$	18,4%	22,35%
Rentabilidad financiera (BN/PN)	22%	37,92%
Apalancamiento (Deuda/PN)	31,4%	106,2%
Coste de la deuda $[(Gasto financiero/Total deuda) = i]$	10%	11%

Se puede ver en las fórmulas anteriores que mientras que en la sociedad «ARGA» el efecto del apalancamiento es el incremento de un 3,6 por 100 en la rentabilidad financiera considerando el impacto fiscal, para el caso de la sociedad «JALÓN» el incremento de la rentabilidad financiera, después de impuestos, supone el apalancamiento es de un 15,57 por 100. Por lo que, además de la mayor rentabilidad económica, es ese apalancamiento lo que explica las diferencias de rentabilidad entre ambas sociedades.

En definitiva, sociedad «ARGA» menos riesgo financiero menos rentabilidad, sociedad «JALÓN» más riesgo financiero más rentabilidad.

**C) CALCULE EL PER, EL PAY-OUTY EL RATIO PRECIO/VALOR CONTABLE DE AMBAS SOCIEDADES. ¿EN CUÁL DE ELLAS RECOMENDARÍA USTED INVERTIR A UN POTENCIAL ACCIONISTA? ¿POR QUÉ?**

Ratios de mercado	«ARGA»	«JALÓN»
PER ( <i>Price/earning ratio</i> )	11,42	12,88
<i>Pay-out</i> (dividendo/resultado)	38%	22,4%
Precio/valor contable	2,26	4,10

Todos los ratios anteriores se podrían catalogar como ratios bursátiles, el PER relaciona el precio con el beneficio. Tiene doble lectura, por un lado, es la confianza que otorga el mercado al correspondiente título y, por otro lado, es el tiempo que tarda un inversor en recuperar su inversión vía beneficios. Por ello cuanto mayor PER más confianza del mercado en el título pero simultánea-

mente más tarda el inversor en recuperar su inversión. No obstante, se debe ser cauteloso a la hora de sacar conclusiones del análisis de los ratios, ya que en ocasiones un mismo ratio puede dar cabida a interpretaciones diferentes. En el caso de los ratios de PER una de las indicaciones de valores bajos pueden ser que las acciones se encuentren «baratas», ya que los fundamentales de la sociedad debieran justificar cotizaciones más elevadas. Sin embargo otro análisis que se le puede dar a ratios bajos de PER es una desconfianza por parte del mercado a la recurrencia de los beneficios de la sociedad (denominador del ratio). Del mismo modo en la sociedad «JALÓN» una cifra elevada del ratio PER puede ser debida, no tanto a que la acción se encuentre cara, como a que el mercado esté descontando beneficios futuros de oportunidades de negocios que aún no se hayan materializado en las cuentas de resultados del pasado ejercicio.

Por otro lado, el *pay-out* es la tasa de reparto del beneficio vía dividendos, por tanto cuanto más alta sea esta tasa antes recupera el inversor su inversión vía liquidez.

Y por último, está el ratio que relaciona el precio con el valor contable que indica las perspectivas de revalorización o devaluación del valor contable de la sociedad. Igual cautela debemos tener al analizar estos ratios de *book to market*, ya que la única explicación de las diferencias no tiene por qué ser el hecho de que una acción se encuentra más o menos cara que la otra. La primera limitación que encontramos al ratio es que se calcula en base a los datos contables de las sociedades, siendo en ocasiones poco comparable las cifras contables que surjan. Puede haber plusvalías no identificadas en alguna de las sociedades, debido a activos reconocidos a coste histórico o a activos que no hayan podido reconocerse con base en los criterios contables (como algunos activos intangibles generados por la propia empresa).

No olvidemos que el mercado pagará por las sociedades, no el valor de su patrimonio y menos aún el valor contable de su patrimonio, sino el valor actual de los flujos que espera recibir con esa inversión.

Conclusión: ¿en cuál de ellas recomendaría usted invertir a un potencial accionista? ¿Por qué? Depende del perfil de riesgo del accionista, si la finalidad del potencial accionista es el de especular y obtener resultados lo antes posible, se aconsejaría la compra de acciones de la sociedad «ARGA», porque teniendo en cuenta los tres ratios precedentes la recuperación de su inversión vía beneficios será antes, reparte un mayor porcentaje de beneficios no siendo necesario su venta para recuperar parte de la inversión y, por último, el valor contable está más en consonancia con su valor de mercado. Mientras que si el accionista tiene como finalidad realizar una inversión permanente comprará la sociedad «JALÓN», ya que aunque el plazo de la recuperación de la inversión vía beneficios es mayor, el porcentaje de reparto de beneficios es menor, presenta un potencial de crecimiento no contabilizado mucho mayor.

#### **D) ¿CÓMO CALIFICARÍA EL ESTILO DE GESTIÓN (AGRESIVO O CONSERVADOR) DE CADA UNA DE ESTAS SOCIEDADES? ARGUMENTE SU RESPUESTA**

La gestión desplegada por la sociedad «ARGA» debe considerarse más conservadora que la de «JALÓN».

En el caso de «ARGA» la situación de liquidez es más holgada independientemente del instrumento que utilizemos de liquidez. El recurso a la financiación ajena también es más prudente (menos porcentaje) en la sociedad «ARGA», presentando unas cifras de solvencia más abultadas que en la sociedad «JALÓN».

En el caso de la sociedad «JALÓN» los ratios de liquidez y solvencia son más bajos que en la sociedad «ARGA» pero también parecen aceptables, sin embargo esta gestión, aunque más agresiva, no se sabe si llega a ser «imprudente» o más eficiente, ya que de la información que se da no se puede afirmar cuáles son los ratios de liquidez y solvencia óptimos de una sociedad de este sector. Puede que esos excesos de liquidez y solvencia que presenta la sociedad «ARGA» sean recursos ociosos, lo que restará eficiencia a la gestión de la sociedad. Y más aún observando los ratios bursátiles de las mismas.

Sorprende por ejemplo que el efectivo en el caso de la sociedad «ARGA» adopte un nivel cercano a la deuda a corto plazo, pudiendo la empresa pagar por adelantado parte de las deudas y obtener un descuento, de modo que rentabilizase esos recursos ociosos.

Tampoco se sabe si esas cifras elevadas de solvencia son óptimas o excesivas para operar en este sector, o si por el contrario la sociedad podría apalancarse de modo que incrementase su rentabilidad financiera o devolviese aportaciones a los socios.

Puede que la estructura de la sociedad «JALÓN» sea la más adecuada para operar, ya que le permitiría obtener cifras de rentabilidad financiera más elevadas sin asumir riesgos excesivos. De hecho la valoración que realiza el mercado de la sociedad «JALÓN» es superior a la de la sociedad «ARGA», lo que parece avalar la posibilidad de que la empresa «ARGA» se encuentre mal gestionada y esas elevadas cifras de solvencia y liquidez no se trate más que de recursos ociosos inmovilizados en la sociedad, sufriendo los accionistas el coste de oportunidad que supone no emplearlos en una finalidad más rentable.

## CASO PRÁCTICO NÚM. 3

AUDITORÍA DE CUENTAS CONSOLIDADAS: AJUSTES E INDICACIONES EN EL INFORME DEL AUDITOR

### **ENUNCIADO**

«GRUPO, SA» es la sociedad matriz de un grupo consolidable. La firma auditora «AUDITORES UNIDOS, SL» ha auditado las cuentas anuales consolidadas de dicho grupo del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006. En su informe recoge la siguiente afirmación:

«En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2006 no expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del grupo "GRUPO, SA" como consecuencia de las tres salvedades que a continuación se reseñan:

1) "GRUPO, SA" considera a la sociedad "B, SA" como asociada, al tener únicamente una participación del 40 por 100 de su capital, y por lo tanto se ha integrado en sus estados consolidados por el método de la participación o de puesta en equivalencia. De esta relación de los miembros del Consejo de Administración de "B, SA" se desprende que esta es controlada por "GRUPO, SA".

2) "GRUPO, SA" tiene, desde hace dos años, una participación del 80 por 100 en la sociedad "F, SA", domiciliada fuera del territorio español, cuyos estados financieros no han sido consolidados.

3) Por último, "GRUPO, SA" tiene una participación del 80 por 100 en la sociedad "H, SA", domiciliada en el territorio español, cuyos estados financieros no han sido consolidados.

Según se indica en las notas a), b) y c) el efecto de considerar los anteriores hechos provocaría que...»

### Información obtenida de los papeles de trabajo de «AUDITORES UNIDOS» en relación con las tres salvedades indicadas:

1) Primera salvedad. El coste de la participación en «B, SA», registrado en los estados individuales de «GRUPO, SA», fue de 10.000 euros, que se corresponde con el valor teórico contable de la participación en el momento de la adquisición.

Neto patrimonial de «B, SA» al 31 de diciembre de 2006, en euros:

• Capital social .....	20.000
• Reservas .....	45.000
• Ajustes por valoración .....	10.000
• Resultados del ejercicio .....	10.000

2) Segunda salvedad. En la sociedad «GRUPO, SA» la participación en «F, SA» figura por 8.000 u.m. de la divisa del país en el que esta sociedad opera, importe que los gestores de «GRUPO, SA» convierten en euros, moneda funcional del grupo, al tipo de cambio que proceda según Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), al preparar las cuentas individuales de «GRUPO, SA». La adquisición, realizada el 31 de diciembre de 2004, no originó fondo de comercio.

Balance de la filial «F, SA» al 31 de diciembre de 2006 nominado en moneda extranjera (u.m.):

Activo		Pasivo	
Inmovilizado material	10.000	Capital social	10.000
Resto activos (clientes a corto plazo)	400.000	Reservas	20.000
			.../...

Activo		Pasivo	
.../...		Pérdidas y ganancias	15.000
		Acreedores a corto plazo	365.000
<b>Total activo</b>	<b>410.000</b>	<b>Total pasivo</b>	<b>410.000</b>

Los tipos de cambio que se han registrado en el mercado han sido los siguientes (1 u.m. igual al importe en euros que se indica):

Cambio en la fecha de adquisición de la participación (31-12-2004) .....	1,5 €
Cambio vigente al 31-12-2005 .....	2,1 €
Cambio vigente al 30-06-2006 .....	2,2 €
Cambio vigente al 31-12-2006 .....	2,5 €
Cambio medio del año 2004 .....	1,8 €
Cambio medio del año 2005 .....	2,0 €
Cambio medio del año 2006 .....	2,3 €

3) Tercera salvedad. El 31 de diciembre de 2005, «GRUPO, SA» adquirió el 60 por 100 de «H, SA» por un importe de 20.000 euros, consiguiendo el control de esta sociedad. Posteriormente, el 31 de diciembre de 2006 adquirió otro 20 por 100 de la citada sociedad por un importe de 10.000 euros. Los balances resumidos de «H, SA» en ambas fechas eran los siguientes, en euros:

	31-12-2005		31-12-2006	
	Valor contable	Valor razonable	Valor contable	Valor razonable
Terrenos	10.000	19.000	10.000	19.000
Cuentas a cobrar	6.000	6.000	11.000	11.000
<b>Total activo</b>	<b>16.000</b>		<b>21.000</b>	
Capital y reservas	14.000		16.000	
Resultados	2.000		5.000	
<b>Total pasivo</b>	<b>16.000</b>		<b>21.000</b>	

### SE PIDE:

Prescindiendo de consideraciones de índole fiscal:

- a) Presente el asiento de ajuste que presumiblemente se hizo para consolidar la participación en la sociedad «B», el ajuste que debió hacerse e indique la información que el auditor debería reflejar en su informe.
- b) Elabore el asiento de eliminación inversión-fondos propios por la participación en la sociedad «F» e indique la información que el auditor debería reflejar en su informe.
- c) Formule el asiento de eliminación inversión-fondos propios por la participación en la sociedad «H» e indique la información que el auditor debería reflejar en su informe.

### **SOLUCIÓN Caso práctico núm. 3**

#### **A) PRESENTE EL ASIENTO DE AJUSTE QUE PREVISIBLEMENTE SE HIZO PARA CONSOLIDAR LA PARTICIPACIÓN EN LA SOCIEDAD «B», EL AJUSTE QUE DEBIÓ HACERSE E INDIQUE LA INFORMACIÓN QUE EL AUDITOR DEBERÍA REFLEJAR EN SU INFORME**

Siguiendo la normativa del Real Decreto 1159/2010 de elaboración de las cuentas anuales consolidadas.

Según el enunciado el «GRUPO, SA» al no rebasar el umbral del 50 por 100 que se establece en la norma de consolidación como presunción de control consideró que no ejercía control sobre la sociedad, considerando que únicamente ejercía una influencia significativa en la sociedad, por lo que valoró su participación mediante el procedimiento de puesta en equivalencia.

La participación se adquirió por un importe de 10.000 euros, coincidiendo en ese momento el coste de la adquisición con el valor teórico contable de la participación, por lo que el total del patrimonio neto en la sociedad al momento de la adquisición ascendía a 25.000 euros (entendemos que 20.000 de capital social y 5.000 de reservas <sup>1</sup>). Por lo que se le debe atribuir a «GRUPO, SA» el incremento en reservas desde el momento de la adquisición (de las 5.000 adquiridas a las 45.000 actuales) como reservas en sociedades puestas en equivalencia. Los ajustes de valoración que ha registrado la sociedad «B, SA» también se deben atribuir a «GRUPO, SA» en las cuentas consolidadas del grupo.

<sup>1</sup> Desconocemos cuál era la composición del patrimonio neto al momento de la adquisición por lo que hemos supuesto que todo el patrimonio neto que no se correspondía con capital social era debido a reservas de la sociedad. Sin embargo esa no es la única distribución posible, pudiendo deberse parte del patrimonio neto a ajustes de valoración. La distribución entre los distintos componentes de patrimonio neto no es indiferente a la hora de realizar la valoración en puesta en equivalencia, o integración global, ya que en función de que los incrementos de patrimonio neto se deban a resultados generados por la sociedad en ejercicios previos que incrementen el saldo de reservas o ajustes de valoración por ingresos imputados a patrimonio neto alterará el ajuste de eliminación de inversión-patrimonio neto, ya que esas variaciones deberán reconocerse según su naturaleza en las cuentas consolidadas del grupo.

Cuentas	Debe	Haber
Participación puesta en equivalencia	34.000	
Participaciones en empresas del grupo, «B»		10.000
Reservas en sociedades puestas en equivalencia		16.000
Ajustes por valoración		4.000
Participación en beneficios sociedades puestas en equivalencia		4.000

Sin embargo, ostentar más del 50 por 100 no se establece en la norma de consolidación como una de las condiciones necesarias para entender que se da el control sobre una sociedad, sino que es solo una mera presunción, cabiendo situaciones en las que sin llegar a ese porcentaje de participación quepa entender que se da una situación de control. En nuestro caso a pesar de no tener la mayoría de los derechos de voto parece que se da una situación de control, evidenciada por la relación de los miembros del Consejo de Administración. Por lo que el asiento de eliminación inversión-patrimonio neto que debería haber realizado para integrar globalmente la sociedad «B, SA» debería haber sido:

Cuentas	Debe	Haber
Capital social	20.000	
Reservas	45.000	
Ajustes de valoración	10.000	
Participación en empresas del grupo, «B»		10.000
Reservas en sociedades consolidadas		16.000
Ajustes de valoración		4.000
Socios externos $[(20.000 + 45.000 + 10.000) \times 0,6]$		45.000

Cuentas de balance	Debe	Haber
Resultado del ejercicio («B»)	10.000	
Resultado del ejercicio atribuido al grupo		4.000
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos		6.000

El auditor debe reflejar en su informe claramente cuáles son los criterios para considerar que la sociedad está controlada y no es influencia significativa. Además, deberá indicar los ajustes necesarios para la corrección de las cuentas anuales de consolidación, así reflejará: «Que la sociedad "B" se integra por integración global produciendo un aumento de los activos y de los pasivos de "B" y del patrimonio neto derivado del incremento de los socios externos, las pérdidas y ganancias de socios externos y las reservas de sociedades consolidadas. Todo ello siempre que cumplan el principio de materialidad».

**B) ELABORE EL ASIENTO DE ELIMINACIÓN INVERSIÓN-FONDOS PROPIOS POR LA PARTICIPACIÓN EN LA SOCIEDAD «F» E INDIQUE LA INFORMACIÓN QUE EL AUDITOR DEBERÍA REFLEJAR EN SU INFORME**

Siguiendo la normativa del Real Decreto 1159/2010 de elaboración de las cuentas anuales consolidadas, así como lo establecido en la NIC 21.

«NIC 21.

39. Los resultados y la situación financiera de una entidad cuya moneda funcional no se corresponda con la moneda de una economía hiperinflacionaria, se convertirán a la moneda de presentación, en caso de que esta fuese diferente, utilizando los siguientes procedimientos:

(a) los **activos y pasivos** de cada uno de los balances presentados (es decir, incluyendo las cifras comparativas), **se convertirán al tipo de cambio de cierre** de la fecha de ese estado de situación financiera;

(b) los **ingresos y gastos** de cada estado del resultado global o cuenta de resultados separada presentada (es decir, incluyendo las cifras comparativas), se convertirán a los **tipos de cambio en la fecha de cada transacción**; y

(c) todas las **diferencias de cambio** que se produzcan como resultado de lo anterior, se reconocerán en **otro resultado global**.»

Activo		Pasivo	
Inmovilizado material (400.000 × 2,5)	1.000.000	Capital social (10.000 × 1,5)	15.000
Resto activos (10.000 × 2,5)	25.000	Reservas (20.000 × 2)	40.000
		Pérdidas y ganancias (15.000 × 2,3)	34.500
		Diferencias de conversión	23.000
		Acreedores a corto plazo (365.000 × 2,5)	912.500
<b>Total activo</b>	<b>1.025.000</b>	<b>Total patrimonio neto y pasivo</b>	<b>1.025.000</b>

Cuentas	Debe	Haber
Capital social	15.000	
Reservas	40.000	
Diferencias de conversión participaciones en empresas del grupo	23.000	
Participaciones en empresas del grupo		12.000
Reservas en sociedades consolidadas		32.000
Diferencias de conversión		18.400
Socios externos		15.600

El auditor debe reflejar en su informe claramente cuáles son los criterios para considerar que la sociedad está controlada y se debe integrar por integración global, previa conversión de sus cuentas en euros. Además, deberá indicar los ajustes necesarios para la corrección de las cuentas anuales de consolidación, así reflejará: «Que la sociedad "F" se integra por integración global produciendo un aumento de los activos y de los pasivos de "F" y del patrimonio neto derivado del incremento de los socios externos, las pérdidas y ganancias de socios externos y las reservas de sociedades consolidadas. Todo ello siempre que cumpla el principio de materialidad».

**C) FORMULE EL ASIENTO DE ELIMINACIÓN INVERSIÓN-FONDOS PROPIOS POR LA PARTICIPACIÓN EN LA SOCIEDAD «H» E INDIQUE LA INFORMACIÓN QUE EL AUDITOR DEBERÍA REFLEJAR EN SU INFORME**

Siguiendo la normativa del Real Decreto 1159/2010 de elaboración de las cuentas anuales consolidadas.

Con la adquisición del 60 por 100 de la participación el 31 de diciembre de 2005 se consigue el control de la sociedad «H, SA». Es en ese momento en el que debemos aplicar el método de adquisición y calcular las diferencias de primera consolidación

Coste de la combinación .....	20.000
Patrimonio neto adquirido [60% × 16.000] .....	9.600
Plusvalías adquiridas [60% × (19.000 – 10.000)] .....	5.400
Diferencia (fondo de comercio) .....	5.000

Asiento de eliminación inversión-fondos propios:

Cuentas	Debe	Haber
Capital y reservas	14.000	
Resultados	2.000	
Terrenos	9.000	
Fondo de comercio	5.000	
Participación en empresas del grupo		20.000
Socios externos		10.000

A 31 de diciembre de 2006 «GRUPO, SA» ha incrementado su participación en la sociedad «H, SA». El enfoque entidad que adopta el nuevo modelo de consolidación implica considerar a los socios externos como patrimonio neto, en lugar de pasivo, por lo que las operaciones con los socios

externos se asimilarán a las operaciones realizadas con instrumentos de patrimonio propio. En este sentido se pronuncian las normas de consolidación:

«Artículo 29. *Modificación de la participación sin pérdida del control.*

1. Una vez que se ha obtenido el control, las operaciones posteriores que den lugar a la **modificación de la participación** de la sociedad dominante en la sociedad dependiente, sin que, en caso de reducción, supongan una pérdida de control, **se considerarán en las cuentas consolidadas como una operación con títulos de patrimonio propio.**»

De modo que las diferencias que puedan entre el coste de la participación y el importe por el que aparecían valorados los socios externos adquiridos se reconocerá con cargo a reservas de la sociedad dominante.

Importe de socios externos adquiridos:

Capital y reservas (20% × 16.000) .....	3.200
Plusvalías atribuidas (20% × 9.000) .....	1.800
Resultado a atribuir (20% × 5.000) .....	1.000
Total .....	6.000

Otro modo de llegar a la cifra de socios externos adquiridos sería haber partido del valor que tenían reconocido en libros al cierre del ejercicio anterior los socios externos (la mitad de los 10.000 euros que habíamos reconocido) y atribuirle su participación en los resultados de este ejercicio (1.000 €). Al haberse adquirido parte del resultado (los 1.000 euros que corresponden a la participación adquirida a los socios externos) se debe dar de baja esa cantidad en el asiento de eliminación inversión-patrimonio neto.

Cuentas	Debe	Haber
Capital y reservas	16.000	
Terrenos	9.000	
Fondo de comercio	5.000	
Resultado del ejercicio («H»)	1.000	
Reservas	4.000	
Participación en empresas del grupo		30.000
Socios externos		5.000

Al atribuir el resultado del ejercicio hay que tener en cuenta que 1.000 euros han sido objeto de eliminación previamente por haber sido adquiridos a lo largo del ejercicio. De modo que solo restará atribuir el resultado entre el grupo y los socios externos en función de sus participaciones relativas (60% y 20%, respectivamente).

Cuentas	Debe	Haber
Resultado del ejercicio («H»)	4.000	
Resultado atribuido al grupo		3.000
Resultado atribuido a socios externos		1.000

El auditor debe reflejar en su informe claramente cuáles son los criterios para considerar que la sociedad está controlada y se debe integrar por integración global. Además, deberá indicar los ajustes necesarios para la corrección de las cuentas anuales de consolidación, así reflejará: «Que la sociedad "H" se integra por integración global produciendo un aumento de los activos y de los pasivos de "H" y del patrimonio neto derivado del incremento de los socios externos, las pérdidas y ganancias de socios externos y las reservas de sociedades consolidadas. Todo ello siempre que cumpla el principio de materialidad».