

Trabajo Fin de Grado

Análisis comparativo de la información financiera:
Matriz vs Grupo. Sectores fabricación bienes de
equipo y textil.

Autor/es

Adrián De la Rosa García

Director/es

José Ignacio Jarne Jarne
Susana Callao Gastón

Facultad de economía y empresa
2017

Autor del trabajo: Adrián De la Rosa García

Director del trabajo: José Ignacio Jarne Jarne y Susana Callao Gastón

Título del trabajo: Análisis comparativo de la información financiera: Matriz vs Grupo. Sectores fabricación bienes de equipo y textil. (Comparative analysis of financial information: Parent company vs Group. Manufacturing and textile sector.)

Titulación a la que está vinculado: Grado en Administración y Dirección de empresas.

Resumen del trabajo:

La información financiera individual y consolidada que deben elaborar aquellas empresas que son matrices de un grupo de sociedades, queda sometida a distinta normativa. La información individual se elabora en base a la normativa nacional (PGC), en cambio la consolidada del grupo se rige a través de la normativa internacional (NIIF). Por ello, el objetivo que se ha pretendido alcanzar en el presente trabajo, es comprobar si tales diferencias se dan efectivamente en la práctica, o a pesar de ellas, éstas no se manifiestan al comparar la información individual de una empresa y la del grupo en conjunto. Además, se han analizado también las diferencias entre matriz y grupo respecto a la situación económico-financiera que poseen las sociedades en ambos casos. Para lograr esto, se han escogido diez empresas en total cabeceras de grupo, cinco de cada sector objeto de estudio. Se han analizado dos sectores, fabricación de bienes de equipo y textil, para determinar si los resultados a los que se han llegado no son una situación aislada de un sector concreto de la economía, sino que se dan de forma generalizada. Los resultados obtenidos muestran que tales divergencias no se dan en la práctica. Esta situación se da en ambos sectores. Por otro lado, ambos sectores analizados poseen una buena situación económico-financiera a corto y largo plazo. A pesar de ello, el sector de fabricación obtiene un mayor rendimiento tanto de sus activos, como del capital aportado por los accionistas.

Project Summary:

The individual and consolidated financial information which has to be elaborated by those parent companies of a corporate group is subject to a different regulation. The individual information is elaborated based on the national regulation, that is the Spanish General Accounting Plan (PGC), whereas the consolidated financial information of the group is regulated by international regulation (NIIF). For this reason, the aim which has been

intended to reach with this project is to verify if those differences are given in fact in the practice or, despite them, there are no big divergences between the individual information of a company and that in the parent group. Furthermore, the differences between parent company and group in relation to the financial-economic situation of these companies have also been analysed in both cases. To achieve this goal, ten leader companies from both studied sectors by this project have been chosen, five from each field. Two sectors have been analysed, manufacturing and textile, to establish if the results obtained are not only an isolated situation in a specific sector of the economy, but these results are generally the same. The results obtained show that those divergences do not appear in the practice. This situation can be observed in both sectors. In addition, both analysed sectors are in a good state of financial health in a short and in a long term. However, the manufacturing sector obtains a higher output both from their assets and from the capital provided by their shareholders.

ÍNDICE

1. Introducción.....	4
2. Coexistencia entre la normativa nacional e internacional.....	7
3. Sectores objeto de análisis.....	9
4. Muestra y metodología.....	12
4.1. Muestra.....	12
4.2. Metodología.....	12
5. Diferencias entre la normativa nacional e internacional.....	13
6. Análisis comparativo de la información financiera entre matriz y grupo.....	17
6.1. Diferencias respecto a criterios contables utilizados en el tratamiento de determinados elementos patrimoniales.....	17
6.1.1. Diferencias en la valoración y tratamiento del inmovilizado intangible.....	17
6.1.2. Diferencias en la valoración y tratamiento del inmovilizado material.....	20
6.1.3. Diferencias en la valoración y tratamiento de las inversiones inmobiliarias.....	21
6.1.4. Diferencias en la valoración de las existencias.....	23
6.1.5. Diferencias en el tratamiento de las subvenciones oficiales.....	25
6.2. Formatos de presentación de los estados financieros, información segmentada e informe de auditoría.....	27
6.2.1. Diferencias en el formato de presentación y clasificación de partidas del balance.....	27
6.2.2. Diferencias en el formato de presentación y clasificación de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	28
6.2.4. Diferencias en el método utilizado para el cálculo de los flujos de explotación del estado de flujos de efectivo.....	30
6.2.5. Diferencias en la presentación de información segmentada.....	31
6.2.6. Diferencias en la elaboración y presentación del informe de auditoría.....	32
7. Análisis comparativo de la situación económico-financiera entre matriz y grupo.....	34
7.1. Análisis de la situación financiera a corto plazo.....	34
7.2. Análisis de la situación financiera a largo plazo.....	37
7.2.1. Solvencia.....	37
7.2.2. Endeudamiento.....	39
7.2.3. Cobertura.....	41

7.3. Análisis económico.	43
7.3.1. Rentabilidad económica.	43
7.3.2. Rentabilidad financiera	43
8. Conclusiones.....	48
10. Bibliografía.....	51
11. Anexos.....	0

1. Introducción.

En el presente trabajo se procede a realizar un análisis comparativo entre la información financiera presentada por una serie de grupos de empresas cotizados con la de la matriz de dicho conjunto, así como de su situación económico-financiera.

El principal motivo por el que es útil analizar estas diferencias que pueden existir entre la información financiera consolidada e individual, se debe a la distinta normativa a la que quedan sometidas.

Un grupo se origina cuando existe presunción de control por parte de una empresa (matriz) sobre otra u otras (dependientes), tal como establece el artículo 42 del Código de Comercio. La empresa dominante está obligada a formular cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado (Art. 42 Código de Comercio), siempre que no quede dispensado al cumplir alguno de los requisitos del artículo 43 del Código de Comercio. La empresa española dominante, matriz del grupo que posee la obligación de consolidar, queda sometida a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), si alguna de las empresas que componen el conjunto tiene títulos cotizados en algún mercado regulado de la UE. En caso contrario, podrán elegir entre aplicar las normas de contabilidad incluidas en el propio código de comercio (NOFCAC) o someterse a las NIIF, tal como establece el artículo 43 bis del Código de comercio.

A pesar de lo descrito en el anterior párrafo, la consolidación no exime que las empresas mantengan la obligación de presentar la información individual correspondiente. Por ello, la empresa dominante, matriz del grupo, también continúa elaborando la información financiera individual, además de la consolidada a la que tiene obligación al ser cabeza de grupo. La formulación de las cuentas anuales individuales de cualquier empresa española, a diferencia de las consolidadas, queda sometida a la norma vigente nacional, es decir, al Plan General de Contabilidad (PGC).

Las NIIF se adoptaron por la Unión Europea, con el objetivo de armonizar la información financiera en los países miembros. Esto comenzó en 2002 recomendando a las empresas europeas seguir las normas que establecía el International Accounting Standards Board (IASB). España para tratar de unirse a esta armonización, adoptó distintas medidas en 2003, y posteriormente, se aprobó el PGC de 2007 siguiendo con este objetivo de que la

normativa española se acercara a la internacional. A pesar de esto, la normativa española continúa difiriendo en varios aspectos con la internacional, motivo por el cual se va a realizar este análisis comparativo.

El objetivo de dicho análisis, es encontrar las principales divergencias entre la información presentada por el grupo, donde se refleja la situación de un grupo de empresas, y la de su matriz, la cual refleja la situación individual de una entidad. A su vez, este objetivo se divide en dos, por un lado se pretenden encontrar tales diferencias en relación a criterios contables utilizados en ambos casos, es decir, centrándose en aspectos más cualitativos. Y por otro lado, las diferencias referentes a aspectos más cuantitativos, como es la situación económico-financiera en la que se encuentran matriz y grupo.

Para alcanzar este objetivo, se han analizado dos sectores, extrayendo una muestra de cinco empresas de cada uno. Por tanto, se ha hecho el análisis comparativo de las empresas seleccionadas, las cuales elaboran información financiera como entidad individual y consolidada, como matriz del grupo que encabezan. Se ha realizado el análisis de dos sectores distintos para comprobar que los resultados que se obtienen no son un fenómeno aislado, y son extrapolables al resto de sectores.

Se ha hecho un análisis previo de las diferencias que presentan ambas normativas ya señaladas, para centrar el análisis en tales divergencias, y comprobar así si efectivamente se dan en la práctica, o en cambio, no tienen gran impacto en la información financiera presentada.

Por tanto, primero se han analizado aquellos elementos cuyos criterios contables utilizados para su valoración y tratamiento contable pueden diferir en la matriz respecto del grupo. Además de esto, también se ha examinado la presentación de los estados financieros, el informe de gestión, y de auditoría. Seguidamente se ha analizado la situación económico-financiera, teniendo en cuenta si el hecho de utilizar un criterio contable u otro ha podido influir en tal situación.

Los resultados obtenidos han mostrado que a pesar de que existen todavía diferencias entre las normativas, no se dan de forma sustancial en la información financiera individual y

consolidada. No se encuentran grandes diferencias que puedan tener un impacto relevante a la hora de analizar la información individual procedente de la matriz o la consolidada del grupo.

Esta comparativa puede tener especial interés para distintos agentes, los cuales son usuarios de la información financiera que elaboran las empresas. Este estudio de las diferencias entre matriz y grupo puede ser útil para inversores que se plantean la posibilidad de adquirir acciones de una empresa. Éstos al invertir en una empresa, analizan directamente las cuentas consolidadas, ya que les interesa ver la situación de todos los negocios en conjunto que influyen sobre la compañía, no sólo al que se dedique ella individualmente. Por tanto, le puede ser útil conocer las diferencias entre la matriz y grupo, ya que las cuentas del grupo que analiza se someten a la normativa internacional, a diferencia de las cuentas individuales, e influir esto en algunas magnitudes que aparecen tras efectuarse la consolidación.

También puede ser de interés para el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC). Este interés está en conocer y analizar las diferencias que siguen existiendo entre la normativa española de contabilidad y la internacional, con el objetivo de tratar de seguir modificando la legislación nacional contable en la línea de las NIIF, y así culminar el proceso de armonización ya iniciado años anteriores.

A continuación se va a hacer una breve exposición sobre el origen y la coexistencia de las dos normativas que intervienen en la elaboración de la información por parte de las sociedades, además de presentar los sectores que se han escogido para realizar el análisis. Posteriormente, se presenta la muestra de empresas seleccionada en cada sector y la metodología utilizada para elaborar el análisis. Además, previo a la descripción de los resultados del análisis tanto de la información cualitativa como cuantitativa, se han analizado las diferencias existentes a nivel normativo, las cuales han sido el eje central en el que se ha centrado la comparativa con el objetivo de comprobar si se dan realmente en la práctica. Por último, se expondrán las conclusiones que se han extraído de los resultados.

2. Coexistencia entre la normativa nacional e internacional.

El proceso de globalización mundial ha hecho que surja la necesidad de elevar el nivel de comparabilidad y transparencia entre la información financiera que elaboran las sociedades. Esto es fundamental para aumentar la calidad de la información financiera, la cual es el medio en el que basan sus actuaciones los distintos usuarios. Esto es vital para el correcto funcionamiento de los mercados, de forma que éstos sean eficientes.

En 1995 la Comisión Europea comunicó que las directivas que se habían ido aprobando hasta el momento con el objeto armonizar la información financiera, mejorando su calidad y comparabilidad, habían tenido impacto pero hasta cierto punto, ya que había cuestiones que no abordaban todavía. Con el fin de continuar con este proceso armonizador, la UE se unió al International Accounting Standard Committee (IASC), denominado actualmente International Accounting Standard Board (IASB). El IASB había ejercido gran influencia en el proceso de elaboración contable en una gran cantidad de países.

Además, en 1995 el IASC comenzó a trabajar conjuntamente con la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) para establecer un conjunto de normas contables internacionales para aquellas empresas que cotizaran en mercados internacionales.

En el 2000, la Comisión Europea comunica una nueva estrategia a seguir en la que establecía que todas las empresas que cotizaran en mercados regulados a partir 2005 debían elaborar sus estados consolidados de acuerdo al IAS. Para ello, entra en vigor en 2002 un Reglamento, en el cual se consolida lo que ya se había marcado por parte de la comisión europea en el 2000 al establecer su estrategia a seguir con horizonte en 2005. En este reglamento, se exige que las empresas de los países miembros que coticen en mercados regulados elaboren sus cuentas con arreglo a las NIIF. Además, en este reglamento se permite que las empresas de la UE amplíen la aplicación de las NIIF a empresas que no coticen en bolsa y a las cuentas individuales de forma voluntaria.

Según la UE en 2003, se aprueba un nuevo reglamento que continúa en esta línea. Se adoptan las NIIF, en este reglamento se formaliza la normativa internacional recogiendo el objetivo de ésta, el alcance, y las responsabilidades, además de establecer las distintas normas internacionales de contabilidad (NIC), entre otras cuestiones.

Desde este momento hasta la actualidad, se han ido incorporando nuevos reglamentos que han incorporado alguna NIC nueva o modificaciones a las ya existentes.

Por último, en 2013 entra en vigor una nueva directiva sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros afines de ciertos tipos de empresas, que sustituye a otras más antiguas, anteriores a ésta.

Paralelamente a esto, el IASB llegó a un acuerdo con el Financial Accounting Standards Boards (FASB), órgano emisor de las normas contables americanas, que pretendía alcanzar una convergencia real entre ambas normativas en el año 2010. De aquí la importancia de todo el proceso de acercamiento de la UE al IASC, actual IASB, ya que no solo es una armonización a nivel europeo, sino que lo que se está adoptando en la UE se acerca a la normativa internacional, convergiendo así con EEUU y otros países del resto del mundo.

En España, consecuencia de lo que establece la UE en 2003, con la adopción de las NIIF para empresas que coticen en bolsa, se aprueba la Ley 62/2003 de Medidas Fiscales, administrativas y del Orden Social. En esta ley se establece que los estados financieros consolidados de sociedades cotizadas deben aplicar obligatoriamente las NIC/NIIF. Los estados financieros consolidados del resto de sociedades no cotizadas pueden aplicar de forma voluntaria las NIC/NIIF, o en caso contrario, aplicar las NOFCAC. Y en cuanto a los estados financieros individuales, éstos están obligados a aplicar la normativa española, el PGC del 90 el cual estaba vigente en este momento. Posteriormente, se aprueba la Ley 16/2007, con el objetivo de dar solución a las diferencias que existían todavía respecto a las NIIF por parte del PGC, tratando de lograr la armonización que pretendía la UE en materia contable. Por ello, en este momento, se aprobó el PGC de 2007, normativa nacional vigente en la actualidad.

Consecuencia de esta última ley que trajo consigo el actual PGC de 2007, se aprobaron en 2010 la Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modificó el PGC. En 2010 se aprobó el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Y en 2015 se aprobó la ley de Auditoría de Cuentas.

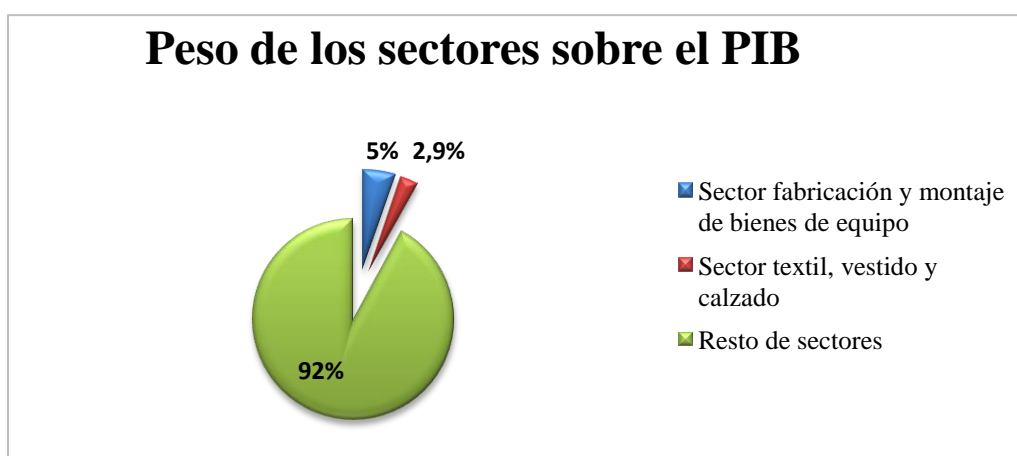
A pesar de todo este proceso de armonización de la normativa española, continúan existiendo diferencias entre la normativa nacional e internacional. Por esta razón, se va a realizar dicho análisis tratando de comprobar si estas diferencias normativas se manifiestan

en la práctica, consecuencia de la elaboración de la información financiera individual y consolidada, cada una sometida a una normativa diferente, por parte de las sociedades.

3. Sectores objeto de análisis.

Los sectores escogidos para realizar el análisis comparativo entre matriz y grupo de distintas empresas han sido el sector fabricación y montaje de bienes de equipo, y el sector textil, vestido y calzado. El objetivo de escoger dos sectores, es tratar de comprobar que los resultados que se han obtenido consecuencia del análisis realizado, no son un caso aislado en ese sector concreto de la economía, sino que esa situación puede darse también en otros sectores, es extrapolable al resto. Por este motivo se ha realizado siempre, al ejecutar el análisis, una comparativa intersectorial con ese objetivo.

Figura 1. Peso de los sectores sobre el PIB en España en 2015.



FUENTE: Elaboración propia.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo

El sector fabricación en España en 2015 supuso el 5% del PIB, siendo un sector muy importante para el país. La facturación fue en este año de 51.500 millones de euros. La producción de este sector tiene destino principal en el exterior, suponiendo las exportaciones un 73% del total de la facturación.

En referencia a la evolución reciente del sector, durante los últimos años ha sufrido en gran medida el impacto de la última crisis económica. Entre 2008 y 2011 se perdieron un 15% de las empresas que formaban parte del sector. Sobre todo, la caída masiva de la

construcción con el “pinchazo” de la burbuja inmobiliaria, provocó el descenso de la demanda de bienes de equipo afectando negativamente al sector.

A pesar de ello, es un sector que está creciendo actualmente. En 2015 ha mejorado su situación respecto al ejercicio anterior, sobre todo gracias a las exportaciones. Éstas se situaron en 37.900 millones de euros, un 5,7% más que el ejercicio anterior.

Por último, cabe destacar, que la evolución de este sector es clave para prever la del resto ya que su papel es el de proveedor de maquinaria de todos los demás sectores de la economía. Por tanto, un aumento de su actividad se traducirá en un incremento de la producción del resto.

Sector textil vestido y calzado

El sector textil en España en 2015 supuso el 2,9% del PIB, esto lo sitúa como uno de los sectores más importantes del país, semejante por ejemplo al sector primario con un peso del 2,3% sobre el PIB, o el sector seguros con un 3,5% sobre el PIB. Su facturación este año ha sido de 28.489 millones de euros. Su influencia sobre el empleo es alta, ha supuesto en 2015 un 8,7% del empleo.

En cuanto a la evolución de este sector, durante los últimos años el sector se ha visto perjudicado por la globalización. Se ha extendido el fenómeno conocido como deslocalización de empresas, situándose en países con condiciones más favorables para la reducción de costes de producción. La principal potencia ha sido China, donde se han instalado numerosas empresas con ese objetivo, de lograr una ventaja competitiva en costes. Además, esto se ha visto favorecido por la liberalización de los intercambios textiles internacionales, produciéndose de esta forma una transmisión de la producción de los países desarrollados a los países emergentes. Esta ha sido la principal causa por la que se ha producido una “reinvención” por parte de las entidades del sector con el objetivo de sobrevivir en un mercado cambiante, pudiendo hacer frente a las ventajas en costes que presentan los fabricantes extranjeros. Este hecho se ha basado en la metamorfosis de las empresas-fabricantes textiles en empresas-distribuidoras, como ha sido el caso, por ejemplo, de Zara, una de las marcas conocidas de Inditex, SA.

Pese a los numerosos cambios y a la transformación que ha sufrido el sector en España por lo reflejado anteriormente, es un sector que ha crecido en 2015, en la línea de la recuperación económica nacional.

4. Muestra y metodología.

4.1. Muestra.

Se ha extraído una muestra de un total de 10 entidades de la cuales 5 de ellas pertenecen al sector textil, vestido y calzado, y la otras 5 al sector fabricación y montaje de bienes de equipo. (Ver *ANEXO I*)

Las empresas seleccionadas pertenecientes al sector textil, vestido y calzado han sido Adolfo Domínguez, SA, Dogi International Fabrics, SA, Industria de Diseño Textil, SA, más conocida como “Inditex”, Liwe Española, SA, y Sniace, SA. Por otro lado, las empresas escogidas pertenecientes al sector fabricación y montaje de bienes de equipo han sido Azkoyen, SA, Gamesa Corporación Tecnológica, SA, Nicolás Correa, SA, Zardoya Otis, SA, Talgo, SA.

Todas estas empresas seleccionadas son las matrices de cada uno de los grupos que componen junto a sus empresas dependientes. Ejercen control, y por tanto, quedan obligadas a elaborar cuentas anuales consolidadas, además de presentar su información financiera individual. Dado que todos los grupos de sociedades que forman la muestra seleccionada son grupos con títulos cotizados, se les aplica las NIIF, sin dejar cabida a la posibilidad de aplicar las NOFCAC.

La información financiera de las empresas seleccionadas se ha obtenido de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ya que en ella se encuentra tanto la información individual como la consolidada que debe publicar cada una de las matrices de los grupos cotizados que componen.

4.2. Metodología.

Se han analizado las diferencias que presentan ambas normativas a las que quedan sometidas las sociedades, al elaborar por un lado la información financiera individual, y por otro, la información consolidada del grupo. Estas normativas son el PGC de 2007, normativa española aplicada a la información individual, y las NIIF, normativa aplicable a la consolidación. Así pues, se ha centrado el análisis en las divergencias que presentan estas

normativas respecto a la valoración de elementos patrimoniales y a la presentación de estados financieros.

Posteriormente, tras estudiar las posibles divergencias en referencia a aspectos contables más cualitativos entre matriz y grupo de cada una de las sociedades, se ha realizado un análisis económico-financiero.

Todo esto se ha llevado a cabo con el fin de alcanzar el objetivo doble que se ha planteado anteriormente. Lograr detectar las diferencias existentes tanto en los criterios contables utilizados al elaborar la información financiera como en la situación económico-financiera entre matriz y grupo.

Para analizar la situación económico-financiera se han utilizado los ratios más representativos, que mejor han permitido analizar la situación financiera a corto plazo, a largo plazo, y la situación económica de las sociedades, tal y como se muestra en el *ANEXO 2*.

Para la interpretación de estos ratios en general, se han tenido en cuenta tres situaciones para todos ellos: mala, buena/correcta, muy buena. De esta forma se considerarán diferencias entre matriz y grupo, cuando difieran en la situación que poseen respecto a estas tres posibilidades en las que se pueden encontrar.

5. Diferencias entre la normativa nacional e internacional.

Para realizar el análisis comparativo, previamente se han determinado las diferencias que se dan entre la normativa nacional (PGC) e internacional (NIIF). Con esto se ha tratado de centrar el análisis en ellas, y así comprobar si estas diferencias entre ambas normativas a las que se someten matriz y grupo, se encuentran en la práctica o, a pesar de ellas, éstas no provocan diferencias sustanciales en la elaboración de la información individual (matriz) y consolidada (grupo).

Se han encontrado entre ambas normativas las siguientes diferencias:

Tabla 1. Diferencias entre PGC y NIIF.

Criterios contables		PGC	NIIF
Inmovilizado material	Valoración Amortización	Coste histórico Métodos económicos	Coste histórico y Valor razonable Métodos económicos
Inmovilizado Intangible	Valoración Amortización	Coste histórico Métodos económicos	Coste histórico y Valor razonable Métodos económicos
Inversiones inmobiliarias	Valoración Amortización	Coste histórico Métodos económicos	Coste histórico y Valor razonable Métodos económicos
Existencias	Valoración	Identificación específica , CMP, FIFO	
Subvenciones	Valoración	Ingreso imputado al patrimonio neto	Ingreso diferido y Menor activo
Información segmentada		Segmentación cifra de negocios	Segmentos de operación (resultados, activos y pasivos)

Estados financieros		PGC	NIIF
Balance	Formato	Cuenta	Cuenta o lista
	Clasificación	No corriente/corriente; De menos a más liquidez; De menor a mayor exigibilidad	No corriente/corriente o Grado de liquidez; De más a menos o de menos a más liquidez/exigibilidad
Pérdidas y ganancias	Formato	Lista	Cuenta o lista
	Clasificación	Naturaleza	Naturaleza y funcional
Estado de flujos de efectivo	Presentación	Cuenta de resultados (Ingresos y Gastos grupo 6 y 7 del plan de cuentas del PGC)	De forma única: único estado de resultados global; De forma separada: cuenta de resultados separada y estado de resultados global
	Método de cálculo flujos de explotación	Indirecto	Directo o indirecto

FUENTE: Elaboración propia a partir de PGC y NIIF.

Se han encontrado diferencias en referencia a algunos criterios contables utilizados para valorar diferentes activos, y a los formatos de presentación de los estados financieros.

El PGC establece en la Norma 2ª, que el inmovilizado material se valora inicialmente a coste histórico. Sin embargo, las NIIF por las que se rigen las matrices para elaborar la información agregada del grupo, no son tan estrictas. Las NIIF dejan la posibilidad de valorar el inmovilizado material a coste histórico, al igual que el PGC, pero también proponen otra opción de hacerlo a valor razonable. Este tratamiento alternativo que aparece

en la NIC 16 corresponde al modelo de revaluación, el cual se puede utilizar siempre que el valor razonable pueda medirse con fiabilidad. El valor razonable suele corresponderse con el valor de mercado.

Mientras que el PGC en la Norma 5ª dictamina que el inmovilizado intangible se valora a coste histórico sin dejar otra opción posible, las NIIF sí que dejan alternativa. Las NIIF, tal y como establece la NIC 38, permite valorar el inmovilizado inmaterial según el modelo de coste, es decir, a coste histórico, o según el modelo de revalorización, valor razonable, permitiendo elegir entre ambas alternativas.

Las NIIF establecen a través de la NIC 40, que las inversiones inmobiliarias pueden valorarse a coste histórico y posteriormente sufrir revaluaciones, de forma que permanezcan contabilizadas a valor razonable. A diferencia de ello, el PGC no deja opción y obliga a registrarlas a coste histórico, tal y como se establece en la Norma 4ª.

Respecto a las existencias, es posible encontrar diferencias en cuanto a los métodos de valoración de existencias que han empleado. Ambas normativas dejan distintas alternativas, lo que puede dar lugar a divergencias.

Las NIIF establecen en la NIC 2 tres métodos posibles para determinar el coste al que valorar las existencias. En primer lugar, se encuentra el método de identificación específica de los costes individuales, el cual se utiliza cuando se trata de productos que pertenecen a un proyecto específico, con independencia de que se adquieran del exterior o se fabriquen en la propia entidad. Y en segundo lugar, se puede hacer uso del método de primera entrada, primera salida, denominado FIFO, o del coste medio ponderado.

Frente a ello, el PGC establece en la Norma 10ª que se debe usar el coste medio ponderado para valorar bienes inventariarles, como son la existencias. A pesar de ello, también permite el uso del método FIFO si la empresa determinase que es más adecuado.

Las subvenciones, donaciones y legados recibidos se imputan al patrimonio neto en el momento en el que se conceden y se reciben por la entidad, así lo establece la Norma 18ª, del PGC 2007. Sin embargo, las NIIF, establecen en la NIC 20 las dos posibilidades que dejan al registrar tales subvenciones. Por un lado, se pueden reconocer como ingreso diferido, de forma que se irá transfiriendo a resultados conforme se vaya haciendo uso del

importe recibido (NIC 20.26). Esta primera alternativa es similar a la que utiliza el PGC 2007. Y por otro lado, como menor activo, las subvenciones suponen una deducción del importe en libros del activo por el que han sido concedidas (NIC 20.27), esta alternativa no la refleja el PGC 2007.

En cuanto a la información segmentada, las empresas en sus cuentas individuales están obligadas a presentar segmentada su cifra de negocios. Sin embargo, en las cuentas consolidadas, tal y como establece la NIIF 8, deben presentar información segmentada a cerca de las pérdidas y ganancias, así como de los activos y pasivos de cada uno de los segmentos operativos.

Por otro lado, respecto a los formatos de presentación de los estados financieros, en general, las NIIF son más flexibles. El PGC establece que el balance debe presentarse en formato de cuenta, agrupando los activos y pasivos en corrientes y no corrientes. En cambio, las NIIF en la NIC 1.60 establecen la posibilidad de elaborar el balance siguiendo el criterio de grado de liquidez, de forma alternativa a la clasificación en corriente y no corriente, cuando dicha clasificación se considere que puede tener mayor relevancia.

El PGC establece para la cuenta de pérdidas y ganancias un formato en forma de lista, y una clasificación de ingresos y gastos según su naturaleza. Sin embargo, las NIIF, tal y como establece la NIC 1.99, dejan también la posibilidad de llevar a cabo una clasificación funcional.

El PGC recoge que ha de incluirse exclusivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias los ingresos y gastos correspondientes a los grupos 6 y 7, es decir, excluye aquellos que se imputan al patrimonio neto los cuales aparecen en el estado de ingresos y gastos reconocidos, junto al estado de cambios en el patrimonio neto.

Las NIIF, tal y como establecen en la NIC 1.81 dejan dos alternativas respecto a este último hecho. Se puede presentar de forma separada, por un lado, un estado compuesto por los elementos que conforman el resultado, esto corresponde con la cuenta de pérdidas y ganancias separada, y por otro lado, el estado de resultados global que incluiría aquellos ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto, esta alternativa sería similar a lo que establece el PGC. En cambio, también recoge la posibilidad de presentarlo todo ello en un

único estado, que incluya los ingresos y gastos de los grupos 6 y 7 según el plan de cuentas del PGC, y los imputados directamente al patrimonio neto,

Por último, respecto al estado de flujos de efectivo, el PGC obliga a que los flujos de efectivo de las actividades de explotación sean calculados mediante el método indirecto, es decir, partiendo del resultado del ejercicio y ajustando éste. Sin embargo, las NIIF en la NIC 7 establecen que de forma alternativa al método indirecto, se puede optar por el método directo, si así se considera oportuno.

6. Análisis comparativo de la información financiera entre matriz y grupo.

En este apartado se va a analizar si las diferencias, expuestas anteriormente que existen entre la normativa nacional por la que se rige la información individual, y la internacional a la que se somete la información consolidada de cada grupo, efectivamente se dan en la práctica.

6.1. Diferencias respecto a criterios contables utilizados en el tratamiento de determinados elementos patrimoniales.

A continuación, se han analizado las diferencias que han presentado las empresas entre matriz y grupo referentes a aspectos más cualitativos, reconocimiento y valoración de determinados elementos.

6.1.1. Diferencias en la valoración y tratamiento del inmovilizado intangible.

Se ha analizado el criterio empleado al registrar el inmovilizado intangible en las cuentas anuales individuales y en las del grupo. Además se ha revisado el método de amortización que se utiliza para este tipo de activos.

Criterio de valoración

Tabla 2. Criterio de valoración utilizado para el inmovilizado intangible.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Inmovilizado Intangible			Inmovilizado Intangible		
Valoración			Valoración		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
Coste Histórico	100%	100% **	Coste Histórico	100%	100% **
Valor Razonable	0%	20% **	Valor Razonable	0%	20% **

% de empresas que coincide el criterio I-CONS	80%*	% de empresas que coincide el criterio I-CONS	80%*
--	------	--	------

*Este porcentaje representa aquellas empresas para las que coinciden los criterios entre matriz y grupo sobre el total de empresas que tienen el elemento en cuestión tanto en las cuentas individuales como en las consolidadas.

**Azkoyen, SA utiliza ambos criterios en el grupo, por ello la suma de los porcentajes (Coste Histórico y Valor razonables) de la columna referida al grupo es superior a 100%. Este hecho se ha considerado diferencia entre matriz y grupo, al reflejar los porcentajes.

FUENTE: Elaboración propia.

En cuanto al sector fabricación y montaje de bienes de equipo, todas las entidades que poseen inmovilizado intangible en sus cuentas individuales lo han valorado a coste histórico, es decir, los han registrado a precio de adquisición o coste de producción, minorado por la amortización acumulada y por el deterioro de valor.

Cabe destacar que Talgo, SA, no posee inmovilizado intangible en sus cuentas individuales. Este hecho de que la matriz no posea inmovilizado inmaterial, se ha producido también para el resto de elementos del inmovilizado que se han analizado (inmovilizado material e inversiones inmobiliarias). La empresa tiene un activo no corriente compuesto exclusivamente por inversiones y participaciones en empresas del grupo, lo cual supone un 86% del activo total.

Por tanto, esto hace ver que Talgo, SA es una empresa holding, cuyo objetivo es poseer participaciones en otras empresas para ejercer el control. Este es el motivo por el que no posee inmovilizado intangible, ni tampoco, ningún otro tipo de activo fijo que no sean inversiones financieras¹.

Todas las empresas al formular las cuentas anuales consolidadas del grupo han registrado este tipo de activos a coste de producción o adquisición, al igual que lo hacen en sus cuentas individuales, por lo que no se han dado divergencias en este aspecto entre matriz y grupo, a excepción de Azkoyen, SA. Ésta empresa, además del coste histórico también utiliza el valor razonable al registrar sus activos intangibles, difiriendo de esta forma de la matriz, donde se ha empleado exclusivamente el coste histórico.

¹No se volverá a hacer inciso en este hecho en el resto de elementos pertenecientes al inmovilizado analizados posteriormente, los cuales son inexistentes en Talgo, SA, debido a este motivo mencionado.

Azkoyen, SA, realiza esto en el caso de activos intangibles que incorpora a sus cuentas, derivados de combinaciones de negocios, como suele ser el caso por ejemplo, de las marcas comerciales.

Respecto al sector textil, vestido y calzado, no se han dado diferencias relevantes en el 80% de las empresas del grupo, ya que tanto al elaborar su información financiera individual como al realizar la consolidación del grupo han utilizado el coste histórico para registrar el inmovilizado intangible.

A pesar de esto, existe una excepción en Sniace, SA la cual además de emplear el coste histórico como el resto de compañías de este sector, también utiliza el valor razonable para contabilizar activos intangibles específicos, como en el caso de derechos de emisión o activos biológicos. Por ello, en este caso difieren matriz y grupo, ya que en la consolidación se está utilizando el valor razonable, adicionalmente a lo que se lleva a cabo en las cuentas individuales de la matriz, donde sólo se hace uso del coste histórico.

Método de amortización

Tabla 3. Método de amortización utilizado para el inmovilizado intangible.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Inmovilizado Intangible			Inmovilizado Intangible		
Amortización			Amortización		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
Lineal	100%	100%	Lineal	100%	100%
Otros	0%	0%	Otros	0%	0%
% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%		% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%	

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo, en sus cuentas individuales todas las sociedades han utilizado el método lineal, excepto Talgo, SA que no posee inmovilizado intangible entre sus activos. Por otro lado todas estas empresas, como matrices del grupo, al elaborar la información consolidada también emplean el método lineal al calcular la

depreciación de estos activos. Por tanto, no existen divergencias entre matriz y grupo en lo referente a este apartado.

Para finalizar, la amortización del sector textil, vestido y calzado empleada por todas las empresas tanto en la información individual como en la consolidada, ha sido el método lineal. En ninguna de las empresas analizadas de este sector se han dado diferencias entre los métodos de amortización empleados por la matriz y por el grupo.

6.1.2. Diferencias en la valoración y tratamiento del inmovilizado material.

Se ha analizado el criterio empleado al registrar el inmovilizado material en las cuentas anuales individuales y en las del grupo. Además se ha revisado el método de amortización que se utiliza para este tipo de activos.

Criterio de valoración

Tabla 4. Criterio de valoración utilizado para el inmovilizado material.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Inmovilizado Material			Inmovilizado Material		
Valoración			Valoración		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
Coste Histórico	100%	80%	Coste Histórico	100%	100%
Valor Razonable	0%	20%	Valor Razonable	0%	0%
% de empresas que coincide el criterio I-CONS	80%*		% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%*	

*El porcentaje representa aquellas empresas para las que coinciden los criterios entre matriz y grupo sobre el total de empresas que tienen el elemento en cuestión tanto en las cuentas individuales como en las consolidadas.

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo, se han encontrado diferencias sustanciales al valorar el inmovilizado material en Nicolás Correa, SA. Esta sociedad ha seguido el coste histórico, al igual que el resto de empresas del sector, en sus cuentas individuales, y el valor razonable en las consolidadas del grupo.

Para el resto de empresas no se han encontrado diferencias, todas ellas han valorado dicho inmovilizado tanto en la información individual como en la del grupo a coste histórico.

Por último, en cuanto a la quinta empresa de la muestra correspondiente a este sector, Talgo, SA, la entidad no posee inmovilizado material en sus cuentas individuales, como ya se ha hecho referencia anteriormente.

En el sector textil, vestido y calzado, no se han dado diferencias entre la matriz y el grupo en ningún caso, han utilizado todas las sociedades en ambas situaciones el coste histórico.

Método de amortización

Tabla 5. Método de amortización utilizado para el inmovilizado material.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Inmovilizado Material			Inmovilizado Material		
Amortización			Amortización		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
Lineal	100%	100%	Lineal	100%	100%
Otros	0%	0%	Otros	0%	0%
% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%		% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%	

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo, no se han dado diferencias entre matriz y grupo, en todos los casos se ha hecho uso del método lineal para cuantificar la depreciación sistemática del inmovilizado material.

En cuanto a la amortización, en el sector textil, vestido, y calzado, tanto en la matriz como en el grupo se ha empleado el método de amortización lineal.

6.1.3. Diferencias en la valoración y tratamiento de las inversiones inmobiliarias.

Este tipo de activos no corrientes, son inmovilizados materiales, construcciones y terrenos, que poseen las empresas con el objetivo de obtener una renta mediante su alquiler, o una plusvalía derivada de su enajenación en un futuro.

Criterio de valoración

Tabla 6. Criterio de valoración utilizado para las inversiones inmobiliarias.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Inversiones inmobiliarias			Inversiones inmobiliarias		
Valoración			Valoración		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
Coste Histórico	100%	100%	Coste Histórico	100%	100%
Valor Razonable	0%	0%	Valor Razonable	0%	0%
% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%*		% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%*	

*El porcentaje representa aquellas empresas para las que coinciden los criterios entre matriz y grupo sobre el total de empresas que tienen el elemento en cuestión tanto en las cuentas individuales como en las consolidadas.

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo apenas se da este tipo de activos entre las empresas. Solamente el 20% de la muestra de las empresas seleccionadas presenta inversiones inmobiliarias entre sus activos. Este porcentaje corresponde a Azkoyen, SA, para la cual no se han dado diferencias, ha utilizado el coste histórico para registrar este tipo de activos tanto en sus cuentas individuales como en las consolidadas.

Por otro lado, la situación cambia en el segundo sector analizado, textil, vestido y calzado. En este, es mucho más frecuente que las compañías tengan en propiedad terrenos y construcciones con el objetivo de obtener un rendimiento y no para realizar su actividad de explotación.

En este sector un 60% de las empresas analizadas poseen entre sus activos inversiones inmobiliarias. Este porcentaje corresponde a tres de las cinco entidades que conforman la muestra, Adolfo Domínguez, SA, Industria de Diseño Textil, SA, y Liwe Española, SA. Respecto a estas tres empresas que poseen este tipo de activos, en ninguna se han apreciado diferencias, todas ellas han valorado estos activos a coste histórico en sus cuentas individuales y consolidadas.

Método de amortización

Tabla 7. Método de amortización utilizado para las inversiones inmobiliarias.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Inversiones inmobiliarias			Inversiones inmobiliarias		
Amortización			Amortización		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
Lineal	100%	100%	Lineal	100%	100%
Otros	0%	0%	Otros	0%	0%
% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%		% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%	

FUENTE: Elaboración propia.

La única entidad que posee inversiones inmobiliarias en el sector fabricación y montaje de bienes de equipo, emplea el método de amortización lineal tanto en la matriz como en el grupo, por lo que no se dan diferencias en relación al método empleado.

Todas las empresas del sector textil, vestido y calzado que han presentado inversiones inmobiliarias en sus cuentas, las han amortizado siguiendo el método lineal, tanto en la formulación de sus cuentas individuales, como al agregar toda la información financiera del grupo.

6.1.4. Diferencias en la valoración de las existencias.

Para realizar la comparativa entre los criterios utilizados para las existencias entre la información financiera individual de la matriz y la del grupo, se ha centrado el análisis en los métodos de valoración del coste de estos bienes inventariables. Esto se debe a que existen distintas alternativas posibles al realizar tal valoración, lo que puede dar lugar a diferencias entre los métodos utilizados en las cuentas de la matriz y en las del grupo

Criterio de valoración

Tabla 8. Método de valoración utilizado para las existencias.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Existencias			Existencias		
Valoración			Valoración		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
PMP	100%	100%	PMP	33%	33%
FIFO	0%	0%	FIFO	67%	67%
LIFO	0%	0%	LIFO	0%	0%
% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%*		% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%*	

*El porcentaje representa aquellas empresas para las que coinciden los criterios entre matriz y grupo sobre el total de empresas que tienen el elemento en cuestión tanto en las cuentas individuales como en las consolidadas.

Nomenclatura: FIFO: primera entrada, primera salida; PMP (o CMP): Precio/coste medio ponderado; LIFO: última entrada, primera salida.

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo, la totalidad de las empresas que poseen este tipo de activos emplean el método del coste medio ponderado para determinar el valor de sus existencias en las cuentas individuales. Gamesa Corporación Tecnológica, SA y Talgo, SA, no poseen entre sus activos existencias.

En contraste con la situación anterior, en las cuentas consolidadas, donde las empresas agregan toda la información del grupo, la totalidad de ellas han presentado existencias entre sus activos. De las cinco empresas que se han analizado, en la información consolidada que elaboran como cabezas de grupo, todas ellas han empleado también el coste medio ponderado. Por tanto, no se han dado diferencias entre matriz y grupo, en aquellas empresas que han poseído este tipo de activos en ambas situaciones.

En cuanto al sector textil, vestido y calzado, hay que hacer una aclaración previa a la descripción de los resultados del análisis. Respecto al aspecto en el que se ha centrado la comparativa relativa a las existencias entre la matriz y el grupo, ha habido dos empresas que no han recogido información sobre el método de valoración de existencias que han

empleado. No se ha encontrado ninguna referencia relativa a ello en la memoria de Liwe Española, SA y en Sniace, SA.

Así pues, el análisis se ha realizado sobre las tres empresas restantes del sector que componen la muestra y de las cuales, sí que aparece en su memoria dicha información.

En este sector, respecto a la elaboración de las cuentas individuales de cada entidad, Adolfo Domínguez, SA ha utilizado como método de valoración del coste de las existencias, el coste medio ponderado. A diferencia de esto, Dogi International Fabrics, SA, e Industria de Diseño Textil, SA, han empleado el método de primera entrada y primera salida, también denominado FIFO.

Estas compañías como sociedades dominantes, al elaborar la información consolidada del grupo no han cambiado el criterio. Han mantenido el mismo que ha utilizado en sus cuentas individuales, de forma que no se han detectado divergencias entre matriz y grupo.

6.1.5. Diferencias en el tratamiento de las subvenciones oficiales.

Las subvenciones en las que se ha centrado el análisis han sido de capital, es decir, relacionadas con activos, ya que en éstas es donde se han encontrado diferencias entre matriz y grupo al realizar la comparativa.

Criterio de valoración

Tabla 9. Criterio de valoración utilizado para las subvenciones.

Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
Subvenciones			Subvenciones		
Valoración			Valoración		
	Individual Matriz	Consolidada Grupo		Individual Matriz	Consolidada Grupo
Ingreso diferido	100%	33,3%	Ingreso diferido	100%	67%
Menor activo	0%	33,3%	Menor activo	0%	0%
Imputación al Pasivo	0%	33,3%	Imputación al Pasivo	0%	33%
% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%*		% de empresas que coincide el criterio I-CONS	100%*	

*El porcentaje representa aquellas empresas para las que coinciden los criterios entre matriz y grupo sobre el total de empresas que tienen el elemento en cuestión tanto en las cuentas individuales como en las consolidadas.

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo no se han dado diferencias en una misma empresa, la cual haya registrado subvenciones haciendo uso de distintos criterios de valoración en sus cuentas individuales y consolidadas. Así pues, en la única empresa, Azkoyen, SA, que posee subvenciones tanto en las cuentas anuales individuales como en las consolidadas, se ha seguido el mismo criterio de valoración para éstas. Se han registrado como ingreso diferido, es decir, se ha imputado el importe recibido directamente al patrimonio neto, el cual se irá transfiriendo a la cuenta de pérdidas y ganancias conforme haya hecho uso la entidad de dicho importe.

En cambio, en las cuentas consolidadas, se han utilizado distintos criterios. Gamesa Corporación Tecnológica, SA ha reconocido sus subvenciones de capital como menor activo. Azkoyen, SA lo ha hecho como ingreso diferido. Y por último, Talgo, SA ha imputado sus subvenciones al pasivo no corriente, este es un caso atípico que se ha encontrado ya que no es ninguna de las opciones que proponen las NIIF. En este caso, las subvenciones recibidas se imputan al pasivo no corriente, ya que se reciben antes de cumplir las condiciones para su concesión. En el momento en el que se cumplan los requisitos dejarán de ser una partida acreedora para el grupo.

En el sector textil, vestido, y calzado, Adolfo Domínguez, SA, Industria de Diseño Textil, SA, y Sniace, SA poseen subvenciones tanto en su matriz como en el grupo. De estas tres entidades se han dado divergencias respecto al criterio utilizado para valorar dichas subvenciones en las cuentas individuales y consolidadas en la tercera, Sniace, SA. Esta entidad individualmente ha imputado sus subvenciones al patrimonio neto, pero al elaborar la información del grupo las ha imputado al pasivo no corriente a la espera de que se cumplan las condiciones para su concesión, aunque el importe ya lo ha recibido.

En general, observando toda la muestra del sector, las empresas individualmente, todas ellas han reconocido las subvenciones de capital como ingreso diferido. Sin embargo, aquellas empresas con subvenciones en las cuentas del grupo, un 67% las ha reconocido como ingreso diferido, y un 33% las ha imputado al pasivo no corriente.

6.2. Formatos de presentación de los estados financieros, información segmentada e informe de auditoría.

En este apartado se van analizar las diferencias que se han dado entre matriz y grupo al presentar los estados financieros, la información segmentada y el informe de auditoría.

6.2.1. Diferencias en el formato de presentación y clasificación de partidas del balance.

Tabla 10. Formato de presentación del balance.

		Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
				% de empresas que coincide el criterio I-CONS			% de empresas que coincide el criterio I-CONS
		Matriz	Grupo		Matriz	Grupo	
FORMATO	Lista	0%	0%	100%	0%	0%	100%
	Cuenta	100%	100%		100%	100%	
CLASIFICACIÓN	Corriente/No corriente	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	Grado de liquidez	0%	0%		0%	0%	
	De menos a más liquidez	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	De más a menos liquidez	0%	0%		0%	0%	
	De menor a mayor exigibilidad	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	De mayor a menor exigibilidad	0%	0%		0%	0%	

FUENTE: Elaboración propia.

La totalidad de las empresas analizadas del sector fabricación y montaje de bienes de equipo ha utilizado el mismo formato al presentar sus balances diferenciando en dos categorías: corrientes y no corrientes. Todos los activos y pasivos de las entidades se han clasificado en corrientes o no corrientes. Además, la totalidad de las empresas han presentado el balance en forma de cuenta, es decir, separando los activos de los pasivos. Este formato de presentación descrito, ha sido el utilizado para presentar tanto el balance individual como el consolidado, por tanto, no existen diferencias en ninguna de las compañías del sector en cuanto al formato de presentación utilizado.

En el sector textil, vestido y calzado, ocurre lo mismo y todas las empresas que conforman la muestra han presentado el balance en formato de cuenta, diferenciando sus activos y pasivos en dos categorías: corrientes y no corrientes. Se ha presentado el balance en este formato tanto en las cuentas anuales individuales, como en las consolidadas, motivo por el cual no se han dado divergencias.

En ambos sectores, los activos han sido clasificados de mayor a menor liquidez, y los pasivos de menor a mayor exigibilidad. Este hecho se ha producido tanto en la matriz como en el grupo, en cada una de las empresas.

6.2.2. Diferencias en el formato de presentación y clasificación de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tabla 11. Formato de presentación de la cuenta de pérdidas y ganancias.

		Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
		Matriz	Grupo	% de empresas que coincide el criterio I-CONS	Matriz	Grupo	% de empresas que coincide el criterio I-CONS
FORMATO	Lista	100%	100%	100%	0%	0%	100%
	Cuenta	0%	0%		100%	100%	
CLASIFICACIÓN	Naturaleza	100%	100%	100%	100%	40%	40%
	Funciones	0%	0%		0%	60%	
PRESENTACIÓN	De forma única	0%	0%	100%	0%	0%	100%
	De forma separada	100%	100%		100%	100%	

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo se ha presentado dicho estado financiero por el 100% de las compañías en formato de lista, es decir, intercalando ingresos y gastos, no agrupándolos de forma separada. Además, la clasificación de ingresos y gastos, que se ha seguido por la totalidad de las empresas, ha sido según su naturaleza. Este

formato de presentación en lista y clasificación por naturaleza, ha sido el empleado por todas las entidades tanto en el estado financiero individual como en el consolidado.

Por otro lado, en el sector textil, vestido y calzado, todas las sociedades han presentado la cuenta de pérdidas y ganancias individual en formato de lista y siguiendo una clasificación de ingresos y gastos según la naturaleza de éstos. Sin embargo, al presentar estas entidades la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, únicamente el 40% de ellas han seguido este formato empleado en la totalidad de las compañías para sus cuentas individuales. El 60% restante han empleado en sus cuentas consolidadas para presentar la cuenta de pérdidas y ganancias en formato de lista pero clasificando los ingresos y gastos según sus funciones, explotación, administración y distribución. La clasificación por funciones es otro formato de presentación en el que se informa sobre el coste de ventas con el que se han obtenido los ingresos de explotación obteniendo así el margen de la empresa.

Ese 60% que ha cambiado la clasificación por naturaleza por la de funciones en las cuentas del grupo respecto a las individuales, se corresponde con tres entidades, Adolfo Domínguez, SA, Industria de Diseño Textil, SA, y Liwe Española , SA.

En cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias, cabe destacar que en las cuentas consolidadas todas las empresas, en ambos sectores, han presentado el estado de resultados global consolidado de forma separada. Es decir, han presentado por un lado la cuenta de resultados, y por otro lado, el estado de resultados global, que se asimila al estado de ingresos y gastos reconocidos que aparece en las cuentas individuales junto al estado de cambios en el patrimonio neto. Por tanto, en relación a este aspecto no se han dado divergencias entre matriz y grupo, ya que se ha realizado la separación mencionada en las CCAA consolidadas, al igual que en las individuales.

6.2.4. Diferencias en el método utilizado para el cálculo de los flujos de explotación del estado de flujos de efectivo.

Tabla 12. Método de cálculo de los flujos de efectivo de explotación.

Método cálculo Flujos de Explotación	Sector fabricación y montaje de bienes de equipo			Sector textil, vestido y calzado		
	Matriz	Grupo	% de empresas que coincide el criterio I- CONS	Matriz	Grupo	% de empresas que coincide el criterio I- CONS
Directo	100%	80%	80%	0%	0%	100%
Indirecto	0%	20%		100%	100%	

FUENTE: Elaboración propia

Respecto al estado de flujos de efectivo, en el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo, el 100% de las empresas han utilizado el método indirecto para formular los flujos de efectivo de explotación en sus cuentas anuales. Sin embargo, para obtener los flujos de efectivo de explotación consolidado el 20% de las empresas han empleado el método directo. Por tanto, el 80% restante han empleado el indirecto para la información consolidada, igual que se ha realizado en la individual. Así pues, ese 20% correspondiente a una única empresa, Talgo, SA, representa el porcentaje de la muestra en el que no ha coincidido el criterio utilizado para formular este estado financiero entre la matriz y el grupo.

En cuanto al sector textil, vestido y calzado, no se han observado divergencias. El 100% de las empresas ha utilizado el método indirecto tanto en el estado de flujos de efectivo individual como en el consolidado.

La diferencia entre el método directo e indirecto utilizado para calcular los flujos de efectivo de explotación de la empresa, se encuentra en que el directo considera directamente los cobros y pagos que se han producido en la empresa. En cambio, en el método indirecto, se parte del resultado del ejercicio, es decir, de los ingresos y gastos, los cuales ajustan de forma que reflejen la cuantía de cobros y pagos, cantidades que no tienen por qué coincidir. Estos ajustes suponen disminuciones por ingresos no cobrados, o aumentos por gastos no pagados.

6.2.5. Diferencias en la presentación de información segmentada.

Tabla 13. Porcentaje de empresas que han presentado información segmentada.

	Matriz	Grupo
	PGC	NIIF 8
% de empresas que segmentan	Segmentación cifra de negocios	Segmentos operativos
Sector fabricación y montaje de bienes de equipo	80%	100%
Sector textil, vestido y calzado	100%	100%

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo todas las empresas han presentado información segmentada en sus cuentas individuales referente a la cifra de negocios, a excepción de Talgo, SA. La segmentación se ha realizado en base a las líneas de negocio o actividad y al área geográfica. La única que ha utilizado ambos criterios ha sido Azkoyen, SA, el resto sólo han realizado una segmentación geográfica.

En cuanto a Talgo, SA no ha presentado su cifra de negocios segmentada como el resto de sociedades del sector en su información individual. Esto se debe a que esta sociedad es una empresa holding, es decir, su fin es ejercer el control a través de la posesión de participaciones en otras entidades y no ejercer ninguna actividad en concreto. Por ello, sus únicos activos son activos financieros, los cuales conforman las distintas inversiones financieras y participaciones que ha realizado en el resto de sociedades sobre las cuales pretenden poseer dicho control. Además, sus resultados proceden del rendimiento de esas participaciones, por tanto no tienen ningún resultado de explotación propiamente dicho consecuencia del ejercicio de uno o varios negocios. Este es el motivo por el que no cabe segmentación de la cifra de negocios, ya que sus ingresos son exclusivamente de naturaleza financiera y no tienen un importe como tal derivado de sus actividades.

En la información consolidada de los grupos de este sector aparece, en todos los casos, algún tipo de segmentación, siguiendo de nuevo criterios de segmentación geográfica o por línea de negocio o actividad. En la mayoría de los casos han utilizado ambos criterios, a excepción de Nicolás Correa, SA, la cual no ha presentado en la información del grupo segmentación geográfica.

En el sector textil, vestido y calzado todas las empresas han presentado información segmentada de su cifra de negocios en sus cuentas individuales. Todas ellas han utilizado como criterio de segmentación la línea de negocio o actividad, y el área geográfica, a excepción de Industria de Diseño Textil, SA, la cual sólo ha realizado segmentación geográfica.

En las cuentas consolidadas, todas las empresas pertenecientes a este sector realizan también dicha segmentación siguiendo ambos criterios mencionados. Aunque cabe destacar que Dogi International Fabrics, SA sólo ha realizado segmentación geográfica, y Sniace, SA sólo segmentación por línea de actividad.

Se ha observado en ambos sectores que, las empresas al realizar la segmentación de la información del grupo han incluido algunas magnitudes adicionales, no solamente la cifra de negocios como ocurre en el caso de la información individual de cada matriz. Estas magnitudes adicionales, las cuales también se han segmentado han sido referentes a activos y pasivos.

6.2.6. Diferencias en la elaboración y presentación del informe de auditoría.

Se han analizado tanto del sector fabricación y montaje de bienes de equipo como del de textil, vestido y calzado, los informes de auditoría que ha presentado cada una de las empresas en su información financiera individual y consolidada. Se ha examinado quien ha sido la empresa auditora que ha realizado tal tarea, así como el tipo de opinión que han dado al respecto.

Además, se va a reflejar si cada una de las empresas auditoras de cuentas que han elegido las sociedades, están entre las más importantes en el sector de la auditoría de cuentas. Las empresas más importantes del mundo, en auditoría y consultoría se conocen como “Big Four”. Este grupo de entidades auditoras está compuesto por: PricewaterhouseCoopers, SL, Deloitte,SL, Ernest & Young, SL, y KPMG, SL, ordenadas de mayor a menor ingresos.

Tabla 14. Empresas auditoras (BIG FOUR).

	Fabric. Y montaje de bienes de equipo		Textil, Vestido y Calzado	
Las cuatro empresas auditoras más importantes	MATRIZ Y GRUPO		MATRIZ Y GRUPO	
Se denominan BIG FOUR	Nº empresas	% empresas	Nº empresas	% empresas
PriceWaterhouseCooper Auditores, SL	1	20%	1	20%
DELOITTE	1	20%	2	40%
ERNEST & YOUNG, SL	2	40%	0	0%
KPMG	1	20%	0	0%

FUENTE: Elaboración propia.

En primer lugar, en cuanto a las entidades que se han encargado de auditar a cada una de las empresas analizadas, para cada una de estas sociedades la empresa auditora en las cuentas individuales ha sido la misma que la que ha realizado la labor auditora en las cuentas consolidadas. Esto ocurre para todas las empresas de ambos sectores.

En el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo, el 20% de las empresas han recurrido a PricewaterhouseCoopers para auditar sus cuentas anuales individuales y consolidadas. Otro 20% ha contratado para realizar tal labor a Deloitte, otro 20% a KPMG, y por último, el 40% restante de las cuentas anuales individuales y consolidadas ha sido auditadas por Ernest & Young, SL.

En conclusión, el 100% de las empresas del sector de fabricación y montaje de bienes de equipo han recurrido a alguna de las “Big Four”, para auditar sus cuentas.

Sin embargo, en el sector textil, vestido y calzado, solo el 60% de ellas han recurrido a este grupo compuesto por las empresas de auditoría más importantes del mundo. El 20% de las empresas de este sector, sus cuentas individuales y consolidadas han sido auditadas por PricewaterCoopers, SL, el 40% por Deloitte, y el 40% restante por otras empresas que no pertenecen a las “Big Four”. Estas compañías auditoras que no están entre las más importantes han sido Siset, Servicio Integrales, SL, BDO Auditores, SPL.

En el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo, para el total de las empresas la opinión que han dado los auditores al respecto ha sido favorable en la totalidad de los casos, tanto al auditar las cuentas anuales individuales como las consolidadas.

La única divergencia que se ha apreciado entre información individual y consolidada, ha sido en una empresa, Azkoyen, SA. Para esta empresa, el auditor ha incluido un párrafo de énfasis en el informe de auditoría individual, sin embargo no lo ha reflejado en el consolidado.

Por último, para este sector en un 20% de las empresas los auditores han incluido otras cuestiones en el informe de auditoría, tanto individual como consolidada, sin dar esto lugar a divergencias entre la información propia de la empresa y del grupo.

Las empresas auditoras que se han encargado de elaborar el informe de auditoría de las empresas pertenecientes al sector textil, vestido y calzado, han dado una opinión favorable en el 80% de los casos, opinión coincidente en el informe de auditoría individual y consolidado. En el 20% de los casos restantes se ha dado una opinión con salvedades, las cuales han sido cuantificadas. Este 20% se corresponde con una única empresa del sector, como es Dogi International Fabrics, SL, dicha opinión es coincidente tanto para las cuentas individuales como para las consolidadas.

Además, los auditores han presentado en el informe de auditoría un párrafo de énfasis para el 40% de las empresas tanto en su informe de auditoría individual como en el consolidado, sin mostrar diferencias entre matriz y grupo. Y, por último, también aparece un apartado relativo a otras cuestiones, el cual ha sido incorporado por el auditor en el 20% de los casos, sin apreciar diferencias entre matriz y grupo.

7. Análisis comparativo de la situación económico-financiera entre matriz y grupo.

En este apartado se van analizar las diferencias existentes entre matriz y grupo en cuanto a la situación económico-financiera en la que se encuentran en 2015, así como los cambios significativos que se han producido respecto a 2014.

7.1. Análisis de la situación financiera a corto plazo.

Para examinar la situación a corto plazo se ha atendido a la liquidez general que poseen las empresas, tanto para su situación individual como para la situación del grupo. Se ha calculado el ratio de liquidez como el cociente entre el activo corriente y pasivo corriente. Esto permite comprobar en qué medida la empresa con su volumen de activos corrientes puede hacer frente a sus deudas a corto plazo. Se han reflejado también aquellos casos donde se han producido cambios relevantes respecto al ejercicio anterior. Los ratios de

liquidez calculados para todas las empresas analizadas de cada sector aparecen en el ANEXO 3.

Descripción de resultados de cada sector

Tabla 15. Ratios de liquidez.

LIQUIDEZ GENERAL					
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	MATRIZ		GRUPO		
		2015	2014	2015	2014
	ZARDOYA OTIS, SA	0,7746	0,7677	1,2099	1,1558
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	10,3243	14,3158	1,3615	1,4211
	AZKOYEN, SA	1,2010	0,8038	1,6576	1,4041
	NICOLAS CORREA,SA	1,1411	1,1986	1,2961	1,3184
	TALGO, SA	1,7413	0,4770	1,5377	1,3687
	PROMEDIO	3,0364	3,5126	1,4126	1,3336
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	1,2077	1,2723	1,8092	1,8955
	LIWE ESPAÑOLA, SA	1,1208	1,0299	0,9872	1,0545
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	2,4067	1,7292	2,6719	2,2720
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	0,6908	0,9079	1,3695	1,3378
	SNIACE, SA	0,4337	0,2007	0,3054	0,1208
	PROMEDIO	1,1719	1,0280	1,4286	1,3361

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo, se han encontrado diferencias sustanciales en dos de los cinco casos analizados. Uno de ellos se ha producido para Zardoya Otis, SA. El ratio de liquidez de la matriz ha sido inferior a 1, lo que indica que se encuentra en suspensión de pagos. Esto indica que no puede hacer frente a los pasivos cuyo vencimiento se producirá en un año o menos. En cambio, el grupo el cual posee un ratio entre uno y dos, posee una liquidez correcta, al ser superior a la unidad, lo que indica que puede hacer frente con sus activos corrientes a la totalidad de sus deudas a corto plazo.

El otro caso donde se han dado diferencias entre matriz y grupo ha sido en Gamesa Corporación Tecnológica, SA. La empresa individualmente posee un ratio superior a dos, concretamente 10,3243, algo atípico según lo que se ha analizado en el sector al ser tan elevada esta cifra. Esto refleja que la empresa posee una gran liquidez, a la cual podría dar rentabilidad aumentando la inversión en activo fijo, y en consecuencia, disminuir el volumen de activos corrientes. Sin embargo, el grupo en 2015 posee una liquidez correcta, pero sin llegar a tener el excedente que posee la empresa individualmente.

Para el resto de empresas no se han dado diferencias a destacar entre matriz y grupo. Además todas ellas han presentado una situación de liquidez similar, con capacidad para afrontar los compromisos a corto, pero sin llegar a tener una liquidez elevada.

Cabe destacar, que en el caso de Azkoyen, SA y Talgo, SA, compañías donde no se han dado diferencias, éstas sí que se produjeron en 2014.

En Azkoyen, SA mientras el grupo ya poseía una liquidez correcta, como en 2015, la matriz estaba en suspensión de pagos, de forma que no podía hacer frente a la totalidad de deudas a corto con sus activos corrientes.

Y en cuanto a Talgo, SA, en 2015 la situación cambió frente a 2014 de forma relevante. Mientras que la liquidez del grupo ya era correcta, la matriz ha mejorado notablemente su situación. La empresa individualmente presentaba un problema de liquidez al no poder hacer frente ni al 50% de sus pasivos corrientes con la totalidad de activos circulantes. Esto cambia en 2015, ya que mejora su liquidez, logrando poseer un volumen de activos corrientes superior al pasivo exigible, y así desaparecer tales diferencias que estaban presentes durante el ejercicio anterior.

Por otro lado, en el sector textil, vestido y calzado, se han encontrado diferencias relevantes en Liwe Española, SA y Dogi International Fabrics, SA.

En el primer caso, Liwe Española, SA individualmente pose una situación de liquidez correcta, la entidad es capaz de afrontar todas sus deudas a corto con el volumen de activos que posee liquidables en un período igual o inferior a un año. Sin embargo, esto difiere del grupo, ya que en conjunto todas las empresas que lo componen, se encuentran en suspensión de pagos. A pesar de ello, el grupo podría cancelar la mayoría de deudas a corto pero sin alcanzar el total, al estar el ratio de liquidez muy próximo a uno.

Respecto a 2014, se han producido cambios significativos en Liwe Española, SA ya que la matriz no se encontraba todavía en suspensión de pagos, poseía una liquidez correcta. El grupo poseía la misma situación, de forma que en el ejercicio anterior no se daban las diferencias que se han presentado en 2015.

En el segundo caso, Dogi International Fabrics, SA, mientras que en 2015, la empresa individualmente se ha encontrado en suspensión de pagos, el grupo ha poseído una

situación de liquidez correcta. La matriz en 2015 no ha tenido capacidad para asumir sus compromisos a corto mediante el volumen de activos corrientes que posee. Sin embargo, al analizar la situación del grupo, se comprueba que en este caso sí que existe capacidad para asumir el total de pasivos corrientes dado el volumen de activos corrientes.

Comparación sectorial: individual vs individual; grupo vs grupo

Tabla 16. Ratio de liquidez promedio de ambos sectores.

2015	Textil		Fabricación bienes de equipo	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
Liquidez	1,1719	1,4286	3,0364	1,4126

FUENTE: Elaboración propia.

El sector fabricación y montaje de bienes de equipo, ha presentado en 2015 una situación individual en promedio de gran liquidez, es decir, el margen existente de activo corriente sobre el de pasivo corriente es elevado. Sin embargo, en el sector textil, vestido y calzado la situación promedio, es de liquidez correcta pero sin llegar a ser tan elevada como en el otro sector.

Por otro lado, al analizar la situación de los grupos se ha podido observar que en promedio ambos sectores presentan una liquidez correcta. El promedio de los grupos en cada uno de los dos sectores ha sido prácticamente idéntico.

7.2. Análisis de la situación financiera a largo plazo.

7.2.1. Solvencia.

Para analizar la situación financiera a largo plazo se ha procedido a calcular el ratio de solvencia, tanto de la matriz como del grupo. Dicha magnitud se obtiene como el cociente entre el total de activos y el total de pasivos de cada compañía. Con esto, se pretende evaluar en qué medida las empresas pueden atender a todo el pasivo dado el volumen de activo. Se ha reflejado aquellos cambios significativos que han surgido respecto al ejercicio anterior. Los ratios de solvencia calculados para analizar dicha situación se muestran en el *ANEXO 4*.

Descripción de resultados de cada sector

Tabla 17. Ratios de solvencia.

SOLVENCIA					
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	MATRIZ		GRUPO		
		2015	2014	2015	2014
	ZARDOYA OTIS, SA	2,2418	1,9902	2,5978	2,5116
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	16,0397	12,7401	1,4905	1,4833
	AZKOYEN, SA	3,9126	3,1580	2,4848	2,2258
	NICOLAS CORREA,SA	1,9185	1,7785	1,9774	1,8297
	TALGO, SA	1,4861	-	1,5434	1,7523
	PROMEDIO	5,1197	-	2,0188	1,9605
	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	1,8407	1,9109	2,9387	3,1329
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	LIWE ESPAÑOLA, SA	1,7036	1,8052	1,7953	1,7123
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	3,7068	2,5391	3,8797	2,6670
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	1,3904	1,2842	1,1526	1,3454
	SNIACE, SA	0,9957	0,5864	1,0934	0,7121
	PROMEDIO	1,9274	1,6252	2,1720	1,9139

FUENTE: Elaboración propia

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo, se han encontrado únicamente diferencias relevantes entre matriz y grupo en una de las empresas. Estas diferencias se han dado en Gamesa Corporación Tecnológica, SA. La empresa individualmente posee una situación en la que el volumen de activos es muy superior al de pasivos, es decir, los fondos propios tienen un gran peso en la sociedad, dado que su ratio de solvencia es superior a dos, concretamente de 16,0397. Esto es algo atípico ya que este volumen de fondos propios es muy elevado. Sin embargo, esta situación poco común que se da en la entidad cabeza de grupo, no se da al analizar toda la información financiera agregada de dicho grupo. El grupo es solvente pero sin poseer tal volumen de fondos propios como ocurre en la matriz.

En cuanto al sector textil, vestido y calzado, se han encontrado diferencias en dos de las cinco empresas analizadas en cuanto a la solvencia que presentan matriz y grupo. Una de ellas ha sido Industria de Diseño Textil, SA, la cual es solvente pero sin alcanzar un volumen muy elevado de fondos propios. Sin embargo, el grupo sí que posee gran volumen de fondos propios siendo dicho ratio superior, 2,9387, de forma que los activos superan en más del doble a los pasivos.

La otra empresa con divergencias ha sido Sniace, SA. La matriz ha presentado una situación de quiebra técnica al tener un pasivo superior al activo, lo que hace que no pueda afrontar sus deudas a largo plazo, y lo que es lo mismo, que posea un patrimonio neto negativo. A pesar de ello, ha mejorado bastante la situación respecto a 2014, ya que el ratio de solvencia era de 0,5864, mientras que en 2015 es de 0,9957, casi alcanzando la unidad, por lo que la empresa está logrando sanear la situación. Sin embargo, el grupo sí que ha logrado sanear su situación completamente respecto al ejercicio anterior, siendo solvente en 2015.

Comparación sectorial: individual vs individual; grupo vs grupo

Tabla 18. Ratios solvencia promedio de ambos sectores.

2015	Textil		Fabricación bienes de equipo	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
Solvencia	1,927	2,172	5,1197	2,019

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo en promedio, individualmente las empresas son solventes, y no sólo eso sino que el margen de activos sobre pasivos ha sido elevado, de forma que los activos se han financiado en gran medida con recursos propios. El sector textil, vestido y calzado, posee una situación de solvencia, el ratio supera la unidad pero sin alcanzar tal volumen de fondos propios como ocurre en el otro sector, el activo no llega a doblar el pasivo.

Por otro lado, en el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo, en media los grupos del sector presentan un gran volumen de fondos propios, debido a que el total de activos suponen más del doble del total de pasivos. En el sector textil, vestido y calzado se da una situación similar, al tener un gran peso el patrimonio neto medio del sector.

7.2.2. Endeudamiento.

Se ha calculado también el ratio de endeudamiento para continuar analizando la situación financiera de la empresa a largo plazo. Esto indica simplemente a que fuente de financiación recurre la empresa en mayor medida. Se ha calculado como el cociente entre el pasivo y el patrimonio neto. El hecho de que el ratio sea mayor o menor no implica que la

compañía se encuentre en mejor o peor situación. Los ratios de endeudamiento calculados para el análisis se muestran en el ANEXO 5.

Descripción de resultados

Tabla 19. Ratios de endeudamiento.

ENDEUDAMIENTO					
		MATRIZ		GRUPO	
		2015	2014	2015	2014
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	ZARDOYA OTIS, SA	0,8053	1,0099	0,6259	0,6616
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	0,0665	0,0852	2,0387	2,0690
	AZKOYEN, SA	0,3433	0,4634	0,6735	0,8158
	NICOLAS CORREA,SA	1,0888	1,2846	1,0231	1,2053
	TALGO, SA	2,0570	-	1,8403	1,3293
	PROMEDIO	0,8722	0,7108	1,2403	1,2162
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	1,1895	1,0978	0,5158	0,4689
	LIWE ESPAÑOLA, SA	1,4213	1,2419	1,2573	1,4040
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	0,3694	0,6497	0,3473	0,5999
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	2,5615	3,5183	6,5517	2,8953
	SNIACE, SA	-232,4135	-2,4175	10,7045	-3,4739
	PROMEDIO	1,3854	0,8180	3,8753	0,3788

FUENTE: Elaboración propia.

En cuanto al sector fabricación y montaje de bienes de equipo, se han dado diferencias únicamente en una de las cinco empresas analizadas. Esta empresa ha sido Gamesa Corporación Tecnológica, SA. Esta compañía individualmente recurre en mayor medida a financiación propia, dado que el pasivo es menor que el patrimonio neto. Sin embargo, al analizar el endeudamiento del grupo, éste recurre en mayor medida a financiación ajena.

El único cambio relevante respecto a 2014 se produce en Zardoya Otis, SA, ya que la matriz, individualmente en dicho ejercicio se financiaba prácticamente a partes iguales mediante recursos propios y ajenos. Sin embargo ahora recurre más a financiación ajena, tal y como lo ha venido haciendo el grupo en ambos ejercicios.

En cuanto al sector textil, vestido y calzado, la única empresa que ha presentado diferencias, ha sido Industria de Diseño Textil, SA. Mientras la matriz se ha financiado recurriendo más a fondos ajenos, el grupo lo hace en mayor medida con fondos propios.

Comparación sectorial: individual vs individual; grupo vs grupo

Tabla 20. Ratios de endeudamiento promedio de ambos sectores.

2015	Textil		Fabricación bienes de equipo	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
Endeudamiento	1,3854	3,8753	0,8722	1,2403

FUENTE: Elaboración propia.

El análisis de las empresas en el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo individualmente, refleja que en promedio en este sector se recurre en mayor medida a financiación propia. Sin embargo, en el sector textil, vestido y calzado, las matrices financian su actividad individual en mayor medida acudiendo a recursos ajenos.

Por otro lado, en ambos sectores al analizar el endeudamiento medio de los grupos se recurre en mayor medida a financiación ajena.

7.2.3. Cobertura

Por último, para finalizar el análisis de la situación financiera a largo plazo de las empresas se ha procedido a calcular el ratio de cobertura. Esta magnitud es el cociente entre el activo no corriente y los recursos permanentes, estos últimos compuestos por el pasivo no exigible y el patrimonio neto. Con esto se va a analizar en qué medida el activo no corriente se financia con recursos permanentes. Los ratios de cobertura calculados se muestran en el *ANEXO 6*.

Descripción de resultados

Tabla 21. Ratios de cobertura.

COBERTURA					
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	MATRIZ		GRUPO		
		2015	2014	2015	2014
	ZARDOYA OTIS, SA	0,9609	1,0865	1,1186	1,0865
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	0,5727	1,5681	1,5146	1,5681
	AZKOYEN, SA	1,2691	1,1821	1,2713	1,1821
	NICOLAS CORREA,SA	0,8406	1,1964	1,1689	1,1964
	TALGO, SA	0,5837	1,3290	1,5026	1,3290
	PROMEDIO	0,8454	1,2724	1,3152	1,2724

TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	1,1651	1,1610	1,4242	1,4059
	LIWE ESPAÑOLA, SA	1,1250	1,0243	0,9897	1,0532
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	1,7164	1,2779	1,9946	1,5955
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	0,7917	0,9601	1,6279	1,3354
	SNIACE, SA	0,7057	-0,7865	0,6588	-0,3294
	PROMEDIO	1,1008	0,7274	1,3390	1,0121

FUENTE: Elaboración propia

En cuanto al sector fabricación y montaje de bienes de equipo, únicamente se han detectado diferencias entre matriz y grupo en Zardoya Otis, SA. En este caso, la matriz ha presentado un problema de cobertura, así lo ha reflejado el ratio calculado siendo inferior a 1. Esto indica que el activo no corriente, no se ha logrado financiar completamente con recursos permanentes, lo cual puede derivar en un problema. El problema está, en que parte se está financiando con deuda que vence a corto, sin embargo, los rendimientos de este tipo de activos se esperan obtener en el largo plazo, por lo que puede provocar impagos.

En cambio, frente a esto, en el caso de todas las empresas restantes del sector, tanto grupo como matriz han financiado todos sus activos no corrientes con recursos permanentes. Esto reduce el riesgo en el futuro de incurrir en problemas de cobertura ya que el inmovilizado generará unos rendimientos a largo con los que se podrá amortizar la deuda con la que se ha financiado, la cual vence toda ella a largo plazo.

Respecto a 2014, se han apreciado cambios sustanciales en la situación financiera de Azkoyen SA. La matriz individualmente, presentaba un problema de cobertura, a diferencia de 2015 donde la situación ha mejorado al lograr financiar la totalidad del activo no corriente con recursos permanentes.

Por otro lado, en el sector textil, vestido y calzado, para las empresas Liwe Española, SA, y Dogi International Fabrics, SA, se han dado diferencias entre la situación de cobertura de sus activos fijos en la que se encuentra la matriz y el grupo.

En Liwe Española, SA, la empresa individualmente no posee ningún problema de cobertura, ya que logra financiar la totalidad del activo no corriente con recursos permanentes, patrimonio neto y pasivo no exigible. Sin embargo, en el grupo sí que se da un problema de cobertura, al no alcanzar los recursos permanentes necesarios para financiar la totalidad del inmovilizado.

Esta diferencia que se ha producido durante 2015, no existía en el ejercicio anterior ya que la matriz sí que lograba financiar todo el inmovilizado con recursos permanentes, como ha hecho el grupo en ambos ejercicios.

En Dogi International Fabrics, SA, ocurre la situación contraria. La matriz es la que presenta el problema de cobertura con un ratio inferior a uno. Por el contrario, el grupo sí que consigue financiar la totalidad de su activo fijo con fondos propios y pasivo no exigible, sin dar lugar a tal problema, al poseer un ratio superior a la unidad.

En el resto de empresas, no se han dado diferencias relevantes. Ha predominado la cobertura del activo fijo en el sector.

Comparación sectorial: individual vs individual; grupo vs grupo

Tabla 22. Ratios de cobertura promedio de ambos sectores

2015	Textil		Fabricación bienes de equipo	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
Cobertura	1,1008	1,3390	1,2825	1,3152

FUENTE: Elaboración propia.

Ambos sectores tanto individualmente como en grupo, en promedio, no existe riesgo incurrir en problemas de cobertura.

7.3. Análisis económico.

7.3.1. Rentabilidad económica.

Para estudiar la situación económica tanto de la matriz como del grupo para cada una de las empresas, en primer lugar, se ha procedido a calcular la rentabilidad económica. Con ello se trata de analizar la capacidad para generar beneficios según la inversión que se haya realizado en activos. Para obtener la rentabilidad económica, se ha calculado el cociente entre el resultado antes de intereses e impuestos y el activo medio. Se ha centrado el análisis, en la rentabilidad económica de 2015, sin atender a la situación de esta en el ejercicio anterior. El activo medio se ha calculado como el promedio entre el activo de 2015 y el del anterior ejercicio, 2014. Se muestran las rentabilidades para 2015 en el ANEXO 7.

Descripción de resultados

Tabla 23. Rentabilidad económica (ROI)

		ROI	
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO		MATRIZ	GRUPO
		2015	2015
	ZARDOYA OTIS, SA	31,05%	29,60%
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	1,36%	7,26%
	AZKOYEN, SA	5,74%	8,03%
	NICOLAS CORREA,SA	3,79%	2,92%
	TALGO, SA	-1,16%	12,65%
	PROMEDIO	8,16%	12,09%
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	29,84%	21,19%
	LIWE ESPAÑOLA, SA	12,94%	12,67%
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	14,62%	12,28%
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	-36,88%	-35,25%
	SNIACE, SA	1,28%	-9,78%
	PROMEDIO	4,36%	0,22%

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo únicamente se han encontrado diferencias sustanciales en cuanto a la rentabilidad económica que presenta individualmente cada una de las empresas y la que presenta conjuntamente el grupo que encabeza dicha entidad, en Talgo, SA y Gamesa Corporación Tecnológica, SA.

El resto de empresas han presentado un ROI (rentabilidad económica) similar tanto para la matriz como para el grupo en 2015. Se ha considerado similar aquellas rentabilidades que no han diferido en más de un 4-5% entre sí.

En Talgo, SA, mientras la matriz individualmente ha generado una rentabilidad económica de un -1,16%, el grupo ha obtenido un 12,65%. Esto indica una situación bastante distinta. Por un lado, la matriz no está logrando obtener beneficios antes de intereses e impuestos, es decir, sus actividades de explotación no están logrando generar unos ingresos tales que cubran todos los costes derivados de éstas. Por tanto, dada la inversión que realiza en activos, obtiene pérdidas, no logra conseguir un rendimiento derivado de la inversión realizada. Sin embargo, por otro lado, el grupo sí que logra obtener beneficios antes de intereses e impuestos. Logra obtener un rendimiento de 12,65 euros de beneficio por cada 100 euros que destina a la inversión en activos.

Gamesa Corporación Tecnológica, SA ha presentado individualmente una rentabilidad económica de 1,36%, mientras que la del grupo ha sido de 7,26% aunque son cifras cercanas y ambas positivas, la diferencia es algo mayor que en el resto de los casos. Gamesa consigue obtener un rendimiento de 1,36 euros por cada 100 euros que invierte en activos. En cambio, el grupo sube esa cifra a 7,26 euros, logrando sacar mayor rendimiento a su inversión que el que obtiene la matriz.

En el sector textil, vestido y calzado, se han observado diferencias relevantes en cuanto a la rentabilidad económica de la matriz y del grupo en Sniace, SA. En esta entidad la rentabilidad económica individualmente ha sido en 2015 de 1,28%. Así pues, como dicha rentabilidad es positiva, indica que está consiguiendo generar con la inversión en activos un resultado positivo, concretamente por cada 100 euros invertidos en activos logra un beneficio antes de intereses e impuestos de 1,28 euros. Sin embargo, el grupo en conjunto ha presentado una rentabilidad económica de -9,78%. Esto indica que el grupo no consigue generar un rendimiento positivo mediante la inversión que realiza en activos. Al ser dicho porcentaje negativo, indica que el resultado antes de intereses e impuestos procedente de las actividades de explotación es negativo, es decir, no logra beneficios.

Comparación sectorial: individual vs individual; grupo vs grupo

Tabla 24. Rentabilidad económica (ROI) promedio de ambos sectores.

2015	Textil		Fabricación bienes de equipo	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
ROI	4,36%	0,22%	8,16%	12,09%

FUENTE: Elaboración propia.

Respecto a la rentabilidad económica individual de las empresas, mientras en el primer sector las entidades individualmente generan en promedio 8,16 euros por cada 100 euros que invierten en activos, el segundo sólo genera 4,36 euros.

Por otro lado, el rendimiento que generan los grupos en promedio en el sector de fabricación y montaje de bienes de equipo es mucho mayor que en el de textil, vestido y calzado.

7.3.2. Rentabilidad financiera

Con la rentabilidad financiera se pretende analizar el beneficio que obtienen los accionistas sobre la cantidad de capital propio aportado. Se ha hecho uso de la rentabilidad financiera antes de impuestos, ya que se ha centrado el análisis en el hecho de qué rendimiento generan los accionistas con la aportación de fondos realizada, y no en el impacto que el impuesto tiene sobre dicha rentabilidad. Se ha calculado como el cociente entre el resultado antes de impuestos, a diferencia del cálculo de la rentabilidad económica, al incluir los gastos financieros, y el patrimonio neto medio. Las rentabilidades calculadas se muestran en el ANEXO 8.

Descripción de resultados

Tabla 25. Rentabilidad financiera (RF) antes de impuestos.

		RF antes de impuestos	
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO		MATRIZ	GRUPO
		2015	2015
	ZARDOYA OTIS, SA	57,31%	48,71%
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	13,14%	17,41%
	AZKOYEN, SA	14,31%	11,75%
	NICOLAS CORREA,SA	3,77%	3,66%
	TALGO, SA	-2,07%	30,56%
	PROMEDIO	17,29%	22,42%
	DESV. TÍPICA	23,37%	17,67%
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	64,06%	34,15%
	LIWE ESPAÑOLA, SA	15,77%	18,34%
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	17,45%	14,69%
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	-74,12%	-162,96%
	SNIACE, SA	-197,27%	-342,26%
	PROMEDIO	-34,82%	-87,61%
	DESV. TÍPICA	103,69%	163,59%

FUENTE: Elaboración propia.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo se han encontrado diferencias en cuanto a la rentabilidad financiera antes de impuestos que presentan matriz y grupo en Talgo, SA.

Talgo, SA individualmente ha presentado una rentabilidad financiera antes de impuestos de -2,07%, mientras que el grupo que encabeza dicha entidad, ha obtenido una rentabilidad financiera de 30,56%. Estas magnitudes no solo son muy diferentes sino que tienen distinto

signo. La empresa individualmente no logra generar ningún rendimiento a los recursos propios que le prestan los accionistas para hacer parte de la inversión en activos. Sin embargo, el grupo sí que lo logra, la situación de la matriz individual se compensa con el resto de sociedades dependientes que componen el grupo.

En el sector textil, vestido y calzado se han encontrado diferencias en cuanto a la rentabilidad financiera antes de impuestos que presentan matriz y grupo en Industria de Diseño Textil, SA, Dogi International Fabrics, SA y Sniace, SA.

La primera, de estas tres últimas a las que se ha hecho referencia, posee una rentabilidad financiera en la matriz de 64,06% frente al 34,15% del grupo. Así pues, pese a que en ambos casos se genera un rendimiento dado el volumen de recursos propios aportado por los accionistas, en la matriz es aproximadamente el doble el rendimiento que se alcanza respecto al grupo.

En cuanto a Dogi International Fabrics, SA y Sniace, SA, las rentabilidades financieras individuales han sido en 2015 -74,12% y -192,27%, respectivamente, mientras que las del grupo aun empeoran en mayor medida, han sido -162,96% y -342,26%, respectivamente. En primer lugar ambas entidades individualmente no han generado rendimiento a los fondos propios que han aportado los accionistas ya que la rentabilidad negativa indica que han obtenido un resultado antes de impuestos negativo. Esto se agrava más al agregar todas las sociedades que componen los grupos encabezados por dicha compañía. En estos grupos la rentabilidad financiera aún se hace mucho más negativa, lo que indica que existen pérdidas en cuanto al resultado consolidado obtenido.

Comparación sectorial: individual vs individual; grupo vs grupo

Tabla 26. Rentabilidad financiera antes de impuestos promedio.

2015	Textil		Fabricación bienes de equipo	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
RF	-34,82%	-87,61%	17,29%	22,42%

FUENTE: Elaboración propia

Al realizar la comparación entre sectores la rentabilidad financiera promedio es muy diferente tanto para las empresas individuales como para los grupos.

En el sector fabricación y montaje de bienes de equipo el promedio de rentabilidad financiera de las entidades individualmente es superior al del sector textil, vestido y calzado, cuyo sector no alcanza un rendimiento positivo. Lo que sí cabe destacar que estos promedios no hay que tomarlos como representativos de la muestra. En el primer caso, sí que se podría tomar, ya que la desviación de cada una de las empresas respecto a la media es de 0,2327, muy inferior a la del segundo sector, 1,0369. Esto indica que en el segundo caso, los valores de rentabilidades financieras son mucho más diferentes entre sí que en el primer sector, la dispersión es mucho mayor.

Por último, el promedio que presentan los grupos analizados de dichos sectores ha sido en el sector fabricación y montaje de bienes de equipo muy superior al sector textil, vestido y calzado, donde la rentabilidad es negativa. Con estos promedios obtenidos ocurre lo mismo que en el caso de las entidades individuales, y es que el promedio del primer sector es más representativo de los valores que obtienen los grupos en cuanto a la rentabilidad financiera ya que la desviación respecto a la media es de 0,2242. Sin embargo, en el segundo sector dicha desviación es de 1,6359, es decir, hay entidades que poseen rentabilidades financieras muy alejadas de la media, y por tanto existe gran dispersión.

8. Conclusiones

Tras realizar el análisis comparativo entre matriz y grupo de varias empresas de ambos sectores objeto de análisis se ha llegado a una serie de conclusiones.

El principal motivo de las diferencias encontradas en los criterios de valoración para registrar distintos elementos patrimoniales, y en los formatos de presentación de los estados financieros utilizados, son las divergencias existentes entre ambas normativas a las que se somete la elaboración de la información individual y consolidada.

El hecho de que interfieran dos normativas, para las cuales se dan ciertas divergencias entre ellas en determinados aspectos, da lugar a que en la elaboración de la información individual y consolidada puedan darse situaciones en las que se haya seguido un procedimiento contable diferente.

Estas normativas que son el PGC para la información individual, y las NIIF para la consolidada, difieren en algunos puntos. A pesar de ello, en la práctica, al elaborar las empresas la información individual de la matriz y la consolidada del grupo, no se han

apreciado grandes diferencias. Las divergencias existentes a nivel normativo, no se manifiestan de forma sustancial en la práctica. Por tanto, el hecho de que la información individual y consolidada quede sometida a distinta normativa no es especialmente preocupante ya que no afecta de forma notable a la hora de presentar dicha información por parte de las empresas.

Además, esto se ha dado en ambos sectores analizados. Por tanto, no es algo que ocurra en un sector concreto de forma aislada, siendo un rasgo particular de él, sino que se ha observado de forma generalizada.

En la mayoría de las ocasiones las empresas eligen entre las alternativas que deja la normativa internacional en función de lo que dictamina el PGC, cuya normativa presenta mayor rigidez, y que en consecuencia, han utilizado en sus cuentas individuales. De esta forma, tratan de que los criterios y los formatos de presentación utilizados para sus cuentas individuales y consolidadas sean más homogéneos.

Las diferencias encontradas, tanto en criterios de valoración como en formatos de presentación de estados financieros, no han distorsionado el análisis económico-financiero realizado. Esto se debe a que estas diferencias han sido muy reducidas, y además no han tenido un impacto relevante como para afectar a los cálculos de las distintas magnitudes utilizadas para determinar la situación económico-financiera que ha presentado cada una de ellas. Este fenómeno es importante considerarlo porque el hecho de que para una empresa difieran matriz y grupo, por ejemplo, en el método de amortización, podría modificar la cantidad de gasto del ejercicio, en consecuencia afectaría a los resultados, y finalmente a las cifras obtenidas de rentabilidad económica y financiera.

Respecto al análisis económico-financiero, en ambos sectores predomina de forma generalizada el hecho de que la matriz y el grupo se encuentren en una situación similar, y por tanto, la matriz haya reflejado la situación del grupo.

A pesar de ello, se han dado siempre entre uno o dos casos, en todas las situaciones analizadas, corto plazo, largo plazo y económica, en los que matriz y grupo difieren. Estas divergencias pueden ser un problema para los usuarios externos que consulten la información financiera, analizando tales situaciones. El principal problema está que en aquellos casos donde difieren, las conclusiones que se extraigan de una determinada

situación económico-financiera para la matriz serán distintas de las que se obtienen para el grupo. Por tanto, en estos casos la matriz no está dando una visión aproximada de la situación del grupo en conjunto.

Para dar solución a esto y no incurrir en toma de dediciones inadecuadas por parte de los usuarios de la información que analizan la situación de la empresa, especialmente para los inversores, se debe consultar directamente la información financiera del grupo. Con esto se pretende tener una visión global del conjunto de negocios, y no sólo atender a la matriz, la cual aporta una perspectiva aislada del grupo, que en ocasiones no coincide con el grupo en conjunto.

Comparando ambos sectores objeto de estudio, cabe destacar que en el sector textil se ha dado en varias ocasiones mayor disparidad de criterios utilizados. Por ejemplo, en cuanto a las existencias, existen empresas que han utilizado, además del método de valoración coste medio ponderado, el método FIFO. Esto contrasta con el sector fabricación de bienes de equipo donde se ha hecho uso de forma unánime por parte de todas las empresas del coste medio ponderado. Esto muestra que en el sector fabricación de bienes de equipo existe mayor unanimidad respecto a los criterios y formatos de presentación de estados financieros utilizados por las empresas, en comparación con el sector textil.

Por último, para finalizar, ambos sectores presentan una situación a corto y largo plazo similar. Son sectores con buena liquidez, solventes, y que en general recurren en mayor medida a financiación ajena. La gran diferencia está principalmente en el rendimiento que se logra dar al capital aportado por los accionistas en cada sector. En el sector de fabricación de bienes de equipo la rentabilidad financiera es mucho mayor que en el textil, donde llega a ser incluso negativa. Esta situación viene dada por las condiciones que posean cada uno de los sectores a la hora de recurrir a recursos ajenos para financiarse, y en consecuencia, por los gastos financieros que surgen. Así pues, este tipo de gastos de financiación tienen un impacto mucho más negativo en el sector textil que en el de fabricación al provocar un resultado después de intereses negativo. En definitiva, esto se traduce en que el sector de fabricación, es mucho más atractivo para nuevos inversores que pretendan invertir capital, al estar generando mayor rendimiento a los fondos propios aportados.

10. Bibliografía.

-Libros y artículos:

ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2012). *Estados*

Contables: elaboración, análisis e interpretación. MADRID: Ediciones Pirámide.

CEA GARCÍA, José Luis. (2001) *Armonización contable internacional y reforma de la contabilidad española*. ESPAÑA: Ministerio de Economía y Competitividad, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

CORONA, E., BEJARANO, V., y GONZALEZ, J.R. (2014). *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. MADRID: Uned.

GARRIDO MIRALLES, Pascual; VÁZQUEZ VEIRA, Pablo J., *NIIF vs PGC 2007: las diferencias más notables*, Universidad de Alicante. Recuperado 1 de diciembre de 2016 de: https://rua.ua.es/dspace/bitstream/10045/34654/1/2011_Garrido_Vazquez_Partida-Doble.pdf

PALOMARES LAGUNA, Juan; PESET GONZÁLEZ, María José. (2015). *Estados financieros: Interpretación y análisis*. MADRID: Ediciones Pirámide.

PERRAMON, Jordi. *Diferencias entre las NIC y la normativa contable española*, Universidad Pompeu Fabra. Recuperado 1 de diciembre de 2016 de: <http://cv.uoc.edu/web/~gdocentcdc/2005/deusto/mat/nic/CABM4J3P.pdf>

PHILLIPS, J. PULLIAM PHILLIPS, P. (2007). *Fundamentos del ROI*. BARCELONA: Ediciones Gestión 2000.

SÁNCHEZ BALLESTA, Juan Pedro (2002). *“Análisis de Rentabilidad de la empresa”* <http://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisr.pdf> [Consulta: 23 de junio de 2017]

SÁNCHEZ ESTELLA, O. (2011). *Análisis contable y financiero*. S.A. ESPAÑA: Ediciones Paraninfo.

-Webgrafía:

Armonización contable. Recuperado 15 de abril de 2017 de, Universidad Autónoma de Madrid:

https://www.uam.es/personal_pdi/economicas/fgimenezba/financiera2/Armonizacion%20contable%20ICAC.doc

Comisión Nacional del mercado de valores. Recuperado el 15 de noviembre de 2016 de CNMV: <https://www.cnmv.es>

El mercado textil español alcanza en 2015 los 28.489 millones de facturación. (20 de septiembre de 2016) Recuperado el 12 de junio de 2017 de, EAE Business school:

<http://www.eae.es/actualidad/faculty-research/el-mercado-textil-espanol-alcanza-en-2015-los-28489-millones-de-facturacion>

El sector de bienes de equipo. Recuperado el 10 de junio de 2017 de:

http://www.fsap.ccoo.es/comunes/recursos/15710/doc120611_Bienes_de_equipo__mas_valor_anadido,_mas_innovacion_y_mas_formacion.pdf

La moda continúa ganando peso en la economía española y alcanza el 2,9% del PIB.

(15 de diciembre de 2016) Recuperado el 12 de junio de 2017, de Moda.es:

<https://www.modaes.es/entorno/la-moda-continua-ganando-peso-en-la-economia-espanola-y-alcanza-el-29-del-pib.html>

La industria de bienes de equipo creció un 3,7% en 2015, hasta 51.500 millones. (25 de octubre de 2016) Recuperado el 10 de junio de 2017 de, europapress.com:

<http://www.europapress.es/economia/macroeconomia-00338/noticia-industria-bienes-equipo-crecio-37-2015-51500-millones-20161025141017.html>

La industria de bienes de equipo gana peso exportador. (25 de octubre de 2016)

Recuperado el 12 de junio de 2017 de, Cincodias.elpais.com:

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/10/25/economia/1477412825_779764.html

Las big four mantienen su dominio pese al baile de auditor. Recuperado el 4 de marzo de 2017 de, Expansión.com:

<http://www.expansion.com/empresas/2017/06/09/593994bb268e3e5f488b4749.html>

Previsiones sobre la evolución del sector textil/confección en el horizonte 2015.

Recuperado el 10 de junio de 2017 de:

http://www.aipclop.com/fotos/1267175343_TIS4.pdf

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos. Recuperado el 15 de noviembre de 2016 de Base de datos SABI: <https://sabi.bvdinfo.com/>

-Legislación utilizada:

Legislación internacional:

Normas Internacionales de Información Financiera. Recuperado 1 de diciembre de 2016 de: <http://plancontable2007.com/index.php/niif-nic/niif-normas-internacionales-de-informacion-financiera.html>

UE 2000: “Estrategia de información financiera en la Unión Europea: el camino a seguir”. Recuperado 18 de junio de 2017 de:

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52000DC0359>

UE 2002: Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002 (DOCE nº L243 de 11/09/2002). Recuperado 18 de junio de 2017 de: <https://www.boe.es/doue/2002/243/L00001-00004.pdf>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM:l26040>

UE 2003: Reglamento (CE) nº 1725/2003 de la Comisión, de 29 de Septiembre de 2003, (DOUE nº L261 de 13/10/03). Recuperado 18 de junio de 2017:

<https://www.boe.es/doue/2003/261/L00001-00420.pdf>

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32003R1725:ES:HTML>

UE 2013: Directiva 2013/34/UE, del Parlamento europeo y del consejo de 26 de junio de 2013. Recuperado 18 de junio de 2017:

<https://www.boe.es/doue/2013/182/L00019-00076.pdf>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0034>

Legislación nacional:

Plan General de Contabilidad de 2007. Recuperado 1 de diciembre de 2016 de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-19884>

Legislación española: Ley 62/2003 de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social (BOE 31/12/2003). Recuperado 18 de junio de 2017 de:

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-23936>

Legislación española: Ley 16/2007 de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable, para su armonización internacional con base en la normativa de la UE (BOE5/07/2007). Recuperado 18 de junio de 2017 de:

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2007-13023>

Legislación española: Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre. Recuperado 18 de junio de 2017 de: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2010-14621

Legislación española: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Recuperado 18 de junio de 2017 de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>

Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. Recuperado 18 de junio de 2017 de:

https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2015-8147

11. Anexos.

Anexo 1. Muestra del sector fabricación de bienes de equipo y textil.

Fabricación y montaje de bienes de equipo

(Cifras en miles de euros referidas a 2015)	Zardoya Otis, SA		Gamesa Corporación Tecnológica, SA		Azkoyen, SA		Nicolás Correa, SA		Talgo, SA	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
Cifra de negocios	558.078	732.228	558.078	732.228	50.075	126.797	43.832	55.890	n.d.	520695
Activo	642.780	705.300	960.294	4.640.665	128.271	148.440	56.844	76.236	175.193	671.934
Resultados	198.797	210.025	114.701	253.599	12.799	9.996	1.004	1.348	-2.048	75.069

Textil, vestido y calzado

(Cifras en miles de euros referidas a 2015)	Inditex, SA		Liwe Española, SA		Adolfo Domínguez, SA		Dogi International Fabrics, SA		Sniace, SA	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
Cifra de negocios	7.920.729	20.900.439	132.128	126.771	83.942	105.692	12.696	41.010	1.166	1.166
Activo	7.421.358	17.357.148	108.625	92.754	98.779	112.520	23.237	24.146	78.912	113.194
Resultados	2.077.658	3.743.118	6.682	8.089	11.868	8.089	-5.094	-8.473	49.334	55.082

Anexo 2. Ratios análisis económico-financiero.

	RATIOS	
Liquidez	AC/PC	AC: Activo corriente; PC: Pasivo Corriente; PNC: Pasivo No Corriente; ANC: Activo No Corriente RAIT: Resultado antes de intereses e impuestos; PN: Patrimonio Neto
Solvencia	A/P	
Endeudamiento	P/PN	
Cobertura	(PN+PNC)/ANC	
ROI	RAIT/Activo neto medio	
RF	RAT/PN medio	

Anexo 3. Ratios de liquidez general.

		LIQUIDEZ GENERAL											
		MATRIZ						GRUPO					
		2015			2014			2015			2014		
		AC	PC	RATIO	AC	PC	RATIO	AC	PC	RATIO	AC	PC	RATIO
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	3.634.458	3.009.408	1,2077	2.789.135	2.192.153	1,2723	8.449.235	4.670.151	1,8092	7.105.953	3.748.828	1,8955
	LIWE ESPAÑOLA, SA	58.348	52.061	1,1208	40.737	39.556	1,0299	41.147	41.680	0,9872	57.418	54.448	1,0545
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	54.398	22.603	2,4067	41.885	24.223	1,7292	69.068	25.850	2,6719	61.934	27.260	2,2720
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	7.381	10.685	0,6908	9.201	10.135	0,9079	16.889	12.333	1,3695	16.004	11.963	1,3378
	SNIACE, SA	14.513	33.463	0,4337	21.809	108.647	0,2007	14.765	48.351	0,3054	15.963	132.178	0,1208
	PROMEDIO	753.820	625.644	1,1719	580.553	474.943	1,0280	1.718.221	959.673	1,4286	1.451.454	794.935	1,3361
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	ZARDOYA OTIS, SA	186.098	240.264	0,7746	223.673	291.372	0,7677	286.390	236.707	1,2099	278.299	240.783	1,1558
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	574.959	55.690	10,3243	604.415	42.220	14,3158	3.061.021	2.248.190	1,3615	2.794.313	1.966.314	1,4211
	AZKOYEN, SA	19.684	16.389	1,2010	17.143	21.328	0,8038	60.283	36.367	1,6576	57.260	40.781	1,4041
	NICOLAS CORREA,SA	22.825	20.003	1,1411	25.700	21.442	1,1986	32.407	25.003	1,2961	35.669	27.054	1,3184
	TALGO, SA	24.876	14.286	1,7413	5.857	12.278	0,4770	396.273	257.712	1,5377	326.187	238.311	1,3687
	PROMEDIO	165.688	69.326	3,0364	175.358	77.728	3,5126	767.275	560.796	1,4126	698.346	502.649	1,3336

Anexo 4. Ratios de solvencia.

		SOLVENCIA											
		MATRIZ						GRUPO					
		2015			2014			2015			2014		
		A	P	RATIO	A	P	RATIO	A	P	RATIO	A	P	RATIO
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	7.421.358	4.031.817	1,8407	6.496.083	3.399.400	1,9109	17.357.148	5.906.355	2,9387	15.377.000	4.908.299	3,1329
	LIWE ESPAÑOLA, SA	108.625	63.762	1,7036	89.429	49.540	1,8052	92.754	51.664	1,7953	113.263	66.148	1,7123
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	98.779	26.648	3,7068	105.450	41.530	2,5391	112.520	29.002	3,8797	120.158	45.054	2,6670
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	23.237	16.712	1,3904	32.619	25.400	1,2842	24.146	20.949	1,1526	28.050	20.849	1,3454
	SNIACE, SA	78.912	79.253	0,9957	70.416	120.091	0,5864	113.194	103.523	1,0934	103.380	145.168	0,7121
	PROMEDIO	1.546.182	843.638	1,9274	1.358.800	727.192	1,6252	3.539.952	1.222.299	2,1720	3.148.370	1.037.104	1,9139
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	ZARDOYA OTIS, SA	642.780	286.731	2,2418	678.698	341.013	1,9902	705.300	271.498	2,5978	712.118	283.536	2,5116
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	960.294	59.870	16,0397	916.763	71.959	12,7401	4.640.665	3.113.461	1,4905	4.251.850	2.866.437	1,4833
	AZKOYEN, SA	128.271	32.784	3,9126	121.993	38.630	3,1580	148.440	59.739	2,4848	147.778	66.394	2,2258
	NICOLAS CORREA,SA	56.844	29.630	1,9185	59.635	33.532	1,7785	76.236	38.553	1,9774	79.535	43.470	1,8297
	TALGO, SA	175.193	117.884	1,4861	152.962	-	-	671.934	435.362	1,5434	593.309	338.595	1,7523
	PROMEDIO	392.676	105.380	5,1197	386.010	-	-	1.248.515	783.723	2,0188	1.156.918	719.686	1,9605

ANEXO 5. Ratios de endeudamiento.

		ENDEUDAMIENTO											
		MATRIZ						GRUPO					
		2015			2014			2015			2014		
		P	PN	RATIO	P	PN	RATIO	P	PN	RATIO	P	PN	RATIO
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	4.031.817	3.389.541	1,1895	3.399.400	3.096.683	1,0978	5.906.355	11.450.793	0,5158	4.908.299	10.468.701	0,4689
	LIWE ESPAÑOLA, SA	63.762	44.863	1,4213	49.540	39.890	1,2419	51.664	41.090	1,2573	66.148	47.115	1,4040
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	26.648	72.131	0,3694	41.530	63.920	0,6497	29.002	83.517	0,3473	45.054	75.104	0,5999
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	16.712	6.525	2,5615	25.400	7.219	3,5183	20.949	3.197	6,5517	20.849	7.201	2,8953
	SNIACE, SA	79.253	-341	-232,4135	120.091	-49.675	-2,4175	103.523	9.671	10,7045	145.168	-41.788	-3,4739
	PROMEDIO	843.638	702.544	1,3854	727.192	631.607	0,8180	1.222.299	2.317.654	3,8753	1.037.104	2.111.267	0,3788
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	ZARDOYA OTIS, SA	286.731	356.049	0,8053	341.013	337.685	1,0099	271.498	433.802	0,6259	283.536	428.582	0,6616
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	59.870	900.424	0,0665	71.959	844.804	0,0852	3.113.461	1.527.204	2,0387	2.866.437	1.385.413	2,0690
	AZKOYEN, SA	32.784	95.487	0,3433	38.630	83.363	0,4634	59.739	88.701	0,6735	66.394	81.384	0,8158
	NICOLAS CORREA,SA	29.630	27.214	1,0888	33.532	26.103	1,2846	38.553	37.683	1,0231	43.470	36.065	1,2053
	TALGO, SA	117.884	57.309	2,0570	-	140.684	-	435.362	236.572	1,8403	338.595	254.714	1,3293
	PROMEDIO	105.380	287.297	0,8722	-	286.528	0,7108	783.723	464.792	1,2403	719.686	437.232	1,2162

ANEXO 6. Ratios de cobertura.

		COBERTURA											
		MATRIZ						GRUPO					
		2015			2014			2015			2014		
		PNC+PN	ANC	RATIO	PNC+PN	ANC	RATIO	PNC+PN	ANC	RATIO	PNC+PN	ANC	RATIO
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	4.411.950	3.786.900	1,1651	4.303.930	3.706.948	1,1610	12.686.997	8.907.913	1,4242	11.628.172	8.271.047	1,4059
	LIWE ESPAÑOLA, SA	56.563	50.277	1,1250	49.873	48.692	1,0243	51.074	51.607	0,9897	58.815	55.845	1,0532
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	76.176	44.381	1,7164	81.228	63.566	1,2779	86.670	43.452	1,9946	92.898	58.224	1,5955
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	12.552	15.856	0,7917	22.485	23.418	0,9601	11.814	7.257	1,6279	16.088	12.047	1,3354
	SNIACE, SA	45.449	64.399	0,7057	-38.231	48.607	-0,7865	64.843	98.429	0,6588	-28.798	87.417	-0,3294
	PROMEDIO	920.538	792.363	1,1008	883.857	778.246	0,7274	2.580.279	1.821.732	1,3390	2.353.435	1.696.916	1,0121
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	ZARDOYA OTIS, SA	402.516	456.682	0,8814	387.326	455.025	0,8512	468.593	418.910	1,1186	471.335	433.819	1,0865
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	904.604	385.335	2,3476	874.543	312.348	2,7999	2.392.475	1.579.644	1,5146	2.285.536	1.457.537	1,5681
	AZKOYEN, SA	111.882	108.587	1,0303	100.665	104.850	0,9601	112.073	88.157	1,2713	106.997	90.518	1,1821
	NICOLAS CORREA,SA	36.841	34.019	1,0830	38.193	33.935	1,1255	51.233	43.829	1,1689	52.481	43.866	1,1964
	TALGO, SA	160.907	150.317	1,0705	#¡VALOR!	147.105	#¡VALOR!	414.222	275.661	1,5026	354.998	267.122	1,3290
	PROMEDIO	323.350	226.988	1,2825	#¡VALOR!	210.653	#¡VALOR!	687.719	481.240	1,3152	654.269	458.572	1,2724

ANEXO 7. Rentabilidad económica (ROI).

		ROI					
		MATRIZ			GRUPO		
		2015			2015		
		RAIT	Activo neto medio	RATIO	RAIT	Activo neto medio	RATIO
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	2.076.401	6.958.721	29,84%	3.677.442	17.357.148	21,19%
	LIWE ESPAÑOLA, SA	12.815	99.027	12,94%	11.749	92.754	12,67%
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	14.931	102.115	14,62%	13.813	112.520	12,28%
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	-10.299	27.928	-36,88%	-8.513	24.146	-35,25%
	SNIACE, SA	955	74.664	1,28%	-11.066	113.194	-9,78%
	PROMEDIO	418.961	1.452.491	4,36%	736.685	3.539.952	0,22%
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	ZARDOYA OTIS, SA	160.622	517.374	31,05%	209.794	708.709	29,60%
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	12.333	908.594	1,36%	322.745	4.446.258	7,26%
	AZKOYEN, SA	6.240	108.740	5,74%	11.887	148.109	8,03%
	NICOLAS CORREA,SA	1.647	43.425	3,79%	2.277	77.886	2,92%
	TALGO, SA	-1.217	105.136	-1,16%	80.028	632.622	12,65%
	PROMEDIO	35.925	336.653	8,16%	125.346	1.202.717	12,09%

ANEXO 8. Rentabilidad financiera antes de impuestos.

		RENTABILIDAD FINANCIERA ANTES DE IMPUESTOS					
		MATRIZ			GRUPO		
		2015			2015		
		RAT	PN medio	RATIO	RAT	PN medio	RATIO
TEXTIL, VESTIDO Y CALZADO	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA	2.077.658	3.243.112	0,6406	3.743.118	10.959.747	0,3415
	LIWE ESPAÑOLA, SA	6.682	42.376	0,1577	8.089	44.102	0,1834
	ADOLFO DOMINGUEZ, SA	11.868	68.026	0,1745	11.654	79.311	0,1469
	DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SA	-5.094	6.872	-0,7412	-8.473	5.199	-1,6296
	SNIACE, SA	49.334	-25.008	-1,9727	54.962	-16.059	-3,4226
	PROMEDIO	428.090	667.076	-0,3482	761.870	2.214.460	-0,8761
		Desviación típica=		1,0369	Desviación típica=		1,6359
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	ZARDOYA OTIS, SA	198.797	346.867	0,5731	210.025	431.192	0,4871
	GAMESA CORPORACIÓN TEC.,SA	114.701	872.614	0,1314	253.599	1.456.309	0,1741
	AZKOYEN, SA	12.799	89.425	0,1431	9.996	85.043	0,1175
	NICOLAS CORREA,SA	1.004	26.659	0,0377	1.348	36.874	0,0366
	TALGO, SA	-2.048	98.997	-0,0207	75.069	245.643	0,3056
	PROMEDIO	65.051	286.912	0,1729	110.007	451.012	0,2242
		Desviación típica=		0,23374559	Desviación típica=		0,17665247

ANEXO 9. Resumen promedios de cada sector.

2015	Textil		Fabricación	
	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo
Liquidez	1,1719	1,4286	3,0364	1,4126
Cobertura	1,1008	1,3390	1,2825	1,3152
Endeudamiento	1,3854	3,8753	0,8722	1,2403
Solvencia	1,927	2,172	5,1197	2,019
ROI	4,36%	0,22%	8,16%	12,09%
RF	-34,82%	-87,61%	17,29%	22,42%