

Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Consolidación de estados financieros: aproximación teórica y análisis práctico

Presentado por:

Andrea Rueda Rábano

Tutelado por:

Marta Niño Amo

Valladolid, julio de 2021

Resumen del trabajo

El trabajo que se va a presentar gira en torno a la materia de consolidación de estados financieros. En un primer momento, se realizará un análisis de la normativa aplicable en España junto con las particularidades introducidas por las normas internacionales. Adicionalmente, se verán los conceptos y partidas contables específicas de la consolidación con el objetivo de crear unas bases sobre las que cimentar el análisis práctico posterior sobre las cuentas del Grupo Ferrovial.

El análisis práctico consistirá en una comparativa entre las cuentas consolidadas del Grupo Ferrovial y las presentadas individualmente por su empresa cabecera Ferrovial S.A., prestando especial atención a las partidas específicas tratadas anteriormente. Por último, como cierre al trabajo y al análisis de la empresa, se verán las ratios más significativas a la hora de reflejar la situación financiera tanto del grupo como de la individual, comprendiendo las principales diferencias entre ambas que se derivan de los estados financieros vistos.

Summary

The study that is about to be presented revolves around area of financial statements consolidation. In the first place, an analysis will be performed over the applicable regulations in Spain in concern with the particularities introduced by international regulations. Additionally concepts and specific accounting item will be seen with the aim of create a solid base upon which to build the subsequent practical analysis of the Ferrovial Group's accounts.

The practical analysis will consist of a comparison between the consolidated accounts of the Ferrovial Group and those presented individually by its parent company Ferrovial S.A., paying special attention to the specific items discussed above. Finally, as a closure to the study and the analysis of the company, the most significant ratios will be seen, when it comes to reflecting the financial situation of both the group and the individual company, including the main differences between them two that derive from the financial statements seen.

Palabras Clave: Consolidación de estados financieros, Grupos de empresas, NOFCAC, Grupo Ferrovial.

Códigos de clasificación JEL (Journal of Economic Literature):

- M10: Generalidades de la administración de empresas.
- M41: Contabilidad.
- L74: Construcción.

Índice de contenidos

Introducción	6
Descripción de la metodología empleada	7
1. Consolidación de estados contables: aproximación al marco legal y conceptos básicos	8
1.1. Concepto de consolidación y presunción de control	8
1.2. Normativa de aplicación	11
1.2.1. Normativa nacional	11
1.2.2. Normas internacionales	13
2. Información consolidada: Elaboración de las cuentas anuales	15
2.1. Métodos de consolidación contable	15
2.1.1. Método de integración global	16
2.1.2. Método de integración proporcional	17
2.1.3. Procedimiento de puesta en equivalencia	18
3. Principales partidas de la información consolidada	19
3.1. Partidas específicas surgidas del proceso de consolidación	21
3.1.1. Valoración inicial del fondo de comercio y socios externos: formulación del PPA	23
4. Análisis comparativo de las cuentas anuales consolidadas y de las cuentas individuales: Grupo Ferrovial	25
4.1. Activo circulante y no circulante	26
4.2. Patrimonio neto y Pasivo	30
4.2.1. Patrimonio neto	31
4.2.2. Pasivo circulante y no circulante	33
4.3. Cuenta de pérdidas y ganancias	35
5. Análisis de ratios	40
Conclusiones alcanzadas	44
Referencias bibliográficas	45

Índice de tablas y gráficos

Tablas:

Tabla 3.1: Principales diferencias entre el enfoque de la sociedad dominante y de la entidad	19
Tabla 4.1.1: Activo consolidado del Grupo Ferrovial (1)	27
Tabla 4.1.2: Activo individual de Ferrovial S.A. (I)	27
Tabla 4.1.3: Activo consolidado del Grupo Ferrovial (II)	28
Tabla 4.1.4: Activo individual de Ferrovial S.A. (II)	29
Tabla 4.2.1: Patrimonio neto y pasivo consolidado del Grupo Ferrovial	31
Tabla 4.2.2: Patrimonio neto y pasivo individual de Ferrovial S.A.	31
Tabla 4.2.1.1: Patrimonio neto consolidado del Grupo Ferrovial (I)	32
Tabla 4.2.1.2: Patrimonio neto consolidado del Grupo Ferrovial (II)	33
Tabla 4.2.1.3: Patrimonio neto individual de Ferrovial S.A.	33
Tabla 4.2.2.1: Pasivo consolidado del Grupo Ferrovial	34-35
Tabla 4.2.2.2: Pasivo individual de Ferrovial S.A.	35
Tabla 4.3.1: Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del G. Ferrovial	36
Tabla 4.3.2: Cuenta de pérdidas y ganancias individual de Ferrovial S.A.	37
Tabla 4.3.3: Desglose de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Ferrovial por actividad	38

Gráficos:

Gráfico 4.3.1: Evolución del resultado consolidado del Grupo Ferrovial	40
Gráfico 5.1: Evolución conjunta de la rentabilidad económica consolidada e individual	41
Gráfico 5.2: Evolución conjunta de la rentabilidad financiera consolidada e individual	41
Gráfico 5.3: Evolución cjta. de la liquidez general consolidada e individual	43
Gráfico 5.4: Evolución cjta. del endeudamiento consolidado e individual	44

Introducción

El tema elegido gira en torno a la consolidación de estados financieros. El motivo de la elección del tema es que se trata de una rama de la contabilidad que no se estudia en el grado de Administración y dirección de Empresas en la Universidad de Valladolid, por lo que resulta muy interesante presentar una aproximación teórica al tema y un análisis práctico en profundidad como cierre a los estudios del grado, ello se complementaría con las asignaturas optativas específicas de contabilidad obteniendo una base sólida en la materia.

El objetivo del trabajo es, por un lado, conocer la normativa legal en materia de consolidación, así como los principales métodos aplicables y, por otro, comprender el funcionamiento de la contabilidad de grupos por medio del análisis de las cuentas consolidadas de la empresa Ferrovial. El motivo de la elección de esta empresa es que se trata de una de las principales empresas del Ibex 35, lo de lo que se deduce que nos encontraríamos ante un gigante en su campo con lo que nos vamos a encontrar con unas cuentas muy completas de cara a poder hacer un análisis exhaustivo de las mismas.

Descripción de la metodología empleada

En el desarrollo del trabajo, se comenzará por la aproximación teórica, la cual se sustentará principalmente sobre la normativa española, que encontramos en las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas, a su vez, nos apoyaremos en diferentes estudios y artículos escritos por personas expertas en la materia, que nos ayudarán a estructurar el trabajo y lo dotarán de mayor fundamento.

Posteriormente, se realizará un análisis práctico del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo Ferrovial y de Ferrovial S.A., se han escogido estos estados financieros ya que son los que, de manera global, proporcionan más información acerca de la situación financiera de las sociedades, para ello emplearemos una extracción de la base de datos SABI de las cuentas tanto consolidadas como individuales. Esta extracción se realizará en un horizonte temporal de 6 años, que engloba desde las cuentas de 2010 hasta las de 2015, lo que nos permitirá ver la evolución que han tenido los diferentes bloques dentro de los estados financieros comentados. En un segundo lugar, con el objetivo de conocer la composición de ambos estados financieros nos remitiremos a las cuentas anuales de la sociedad en su formato oficial, lo que nos permitirá conocer las partidas de una manera más concreta.

Una vez realizado el análisis de las cifras, nos remitiremos a la memoria de las mismas cuentas para comprender el motivo de las variaciones en las mismas, conociendo así los acontecimientos más importantes en un sentido financiero. Por último, se retomará la base de datos SABI obteniendo de ella los ratios más importantes de la sociedad sobre los que se realizará un nuevo estudio.

1. CONSOLIDACION DE ESTADOS CONTABLES: APROXIMACIÓN AL MARCO LEGAL Y CONCEPTOS BÁSICOS

La consolidación de estados contables constituye una parte importante de la disciplina en la que se enmarca la contabilidad financiera, a grandes rasgos esta se podría definir como los ajustes que debe llevar a cabo la empresa matriz de un grupo de sociedades para homogeneizar todas las cuentas del grupo y presentar así unos estados financieros consolidados globales de todo el grupo, capaces de representar una imagen fiel de las cuentas de grupo.

Las principales diferencias las encontramos en el concepto de fondo de comercio consolidado, con unas implicaciones y un tratamiento diferente al fondo de comercio individual y la consideración de los socios externos dentro del balance consolidado, así como su correcta atribución de resultado en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Previo al análisis práctico de estas cuestiones en un ejemplo real, vamos a realizar un repaso de los principios contables y normativa básica en materia de consolidación de manera que se pueda contar con una base sólida a la hora de sacar conclusiones acerca de la normativa y los métodos aplicados y poder analizar las cifras reveladas por las cuentas.

1.1. Concepto de consolidación y presunción de control

Al igual que en el resto de las ramas de la contabilidad financiera se han sucedido diversas reformas a lo largo de los años en la consolidación de estados financieros, estas se han producido con el objetivo de aproximarse a la normativa impulsada por la Unión Europea, en el análisis nos centraremos en las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas de 2010 al ser las que provocaron un mayor giro en la disciplina y al encontrarse en ellas las bases de la normativa actual.

Va a ser precisamente el Real Decreto por el que se aprueban estas normas el que en su preámbulo nos permita aproximarnos a una definición de la consolidación con la que podremos definir su importancia.

Este preámbulo nos habla de un nuevo tipo de sociedad que no podemos considerar combinación de negocios como veníamos haciendo, tradicionalmente entendemos como combinación de negocios la adquisición de una sociedad por otra en términos de una fusión en la que tras la operación solo existirá una única sociedad.

La consolidación se hace necesaria para sociedades en las que se adquiere el control sobre otras dependientes, pero siguen existiendo como sociedades diferenciadas. Al producirse este tipo de adquisición de empresas las cuentas individuales de la sociedad matriz dejarán de representar la imagen fiel de su patrimonio, por lo que se hace necesario presentar unas cuentas como grupo, en las que se incorpore el efecto que tienen las sociedades participadas sobre la misma, por este motivo surge la consolidación de estados financieros, con el objetivo de proporcionar una imagen fiel de la situación financiera de un grupo de empresas en unos únicos estados financieros.

Será necesario ver, por tanto, cuándo podemos presumir que existe un control ya que será en este momento en el que la sociedad se verá obligada a presentar cuentas anuales consolidadas, siendo siempre responsabilidad de la sociedad dominante del grupo la presentación de las mismas en el Registro Mercantil.

Esta presunción de control la podemos ver en distintos textos legales dentro de la normativa española, por un lado, de un manera puramente teórica aparece en la Norma de Registro y Valoración 9 del Plan General de Contabilidad, por otro lado, aparece también en el artículo 42 del Código de comercio, texto que dedica toda su sección tercera a la presentación de cuentas anuales por grupos de sociedades, pero, como hemos comentado para mantener una cierta unidad y orden en el estudio nos remitiremos preferiblemente a las NOFCAC, las cuales en el artículo segundo del propio preámbulo presentan diferentes situaciones en las que se considera que existe control:

- Se posea la mayoría de los derechos de voto.
- Tenga capacidad, con sus votos, para nombrar o destituir miembros del órgano de gobierno.
- Que pudiera llegar a tener la mayoría de los derechos de voto gracias a acuerdos con terceros.
- Que haya designado con sus votos a la mayoría de los órganos de gobierno que en ese momento tiene potestad para tomar decisiones, aunque en el momento de la consolidación haya perdido los derechos de voto.

En el mismo texto legal, concretamente en su artículo 7, se determinan una serie de dispensas a la obligación de consolidar, de manera que si se cumple alguno de los siguientes requisitos la empresa matriz podrá acogerse a la dispensa, especificando siempre en sus cuentas individuales que a pesar de estar sujeto a la obligación de consolidar se le concede una dispensa de la misma:

- Que la sociedad no sobrepase dos de los límites que se prevén en la Ley de Sociedades de Capital para la presentación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en su formato abreviado¹.
- Que la sociedad obligada a consolidar sea, a su vez, dependiente de otra empresa que consolide sus cuentas según normativa española o de algún estado miembro de la unión europea y que el 10 por ciento de los socios o accionistas no hayan solicitado la formulación de cuentas anuales consolidadas.

Adicionalmente, para poder aplicar esta dispensa, se deberán cumplir una serie de requisitos:

- que la sociedad dispensada, así como sus participadas estuvieran obligadas a consolidar conforme a la normativa española o de algún estado miembro de la Unión Europea
- indicar en sus cuentas la exención a la obligación de consolidar.

¹ Según el artículo 258 LSC, podrán presentar Cuenta de Pérdidas y Ganancias en formato abreviado las empresas que durante dos años consecutivos no sobrepasen dos los siguientes límites:

- Importe Neto de la Cifra de Negocios < 22,8 millones de euros.
- Cifra total de activos < 11,4 millones de euros.
- Número medio de trabajadores empleados < 250

- depositar las cuentas consolidadas de la matriz en el registro mercantil pertinente
- que ni la sociedad dispensada ni ninguna de sus dependientes haya emitido valores admitidos a negociación en algún mercado regulado de cualquier estado miembro de la Unión Europea.
- Que la participación en las sociedades dependientes no resulte significativa para la imagen fiel del patrimonio de la empresa. Debemos matizar esta dispensa y es que en las NIIF no existe este beneficio, las normas internacionales establecen que se deberán incluir todas las sociedades dependientes.
- Cuando sucedan alguna de las siguientes situaciones extremadamente inusuales:
 - que la información necesaria para presentar cuentas anuales consolidadas no pueda obtenerse por motivos justificados.
 - que las acciones solo se mantengan con objetivo de su venta posterior.
 - que existan restricciones que impidan el ejercicio del control sobre las sociedades dependientes.

1.2. Normativa de aplicación

Como se ha introducido en el apartado anterior, la consolidación se trata de una disciplina en continua evolución y adaptación, por lo que a continuación entraremos a analizar esta evolución, así como los principales textos legales que resultan de aplicación en el momento actual.

Para realizar este análisis nos apoyaremos dos publicaciones realizadas por el dentro de estudios de Deloitte, por un lado, veremos la normativa nacional siguiendo su guía de bolsillo del plan general de contabilidad y normas de consolidación y, por otro lado, nos centraremos en la normativa internacional con ayuda de su guía de las NIIF de 2014.

1.2.1. Normativa nacional

Será con la reforma que establece el nuevo Plan General de Contabilidad en 2007 modificando el Código de Comercio vigente hasta entonces, el momento en el que se producirá un punto de inflexión en la normativa y comenzará a aproximarse a los principios vigentes actualmente.

Esta reforma se produjo como consecuencia al reglamento europeo por el que se aprobaron las NIIF², obligando a los estados miembros a armonizar sus legislaciones para adoptar las nuevas disposiciones contenidas en las mismas.

Con la adopción del PGC de 2007 se creó un Modelo Dual en el cual ciertas sociedades podrían decidir en base a qué normativa presentar sus cuentas consolidadas. Este Modelo Dual se recoge de una manera práctica por primera vez en el artículo 43 bis del Código de Comercio recuperándose en el artículo 3 del preámbulo de las NOFCAC. El modelo establece que si, a fecha de cierre, alguna sociedad del grupo ha emitido valores admitidos a negociación en un mercado regulado de alguno de los estados miembros de la Unión Europea deberá presentar sus cuentas anuales siguiendo las NIIF; por el contrario, si no se diera esta circunstancia, la sociedad matriz podrá optar por seguir la normativa española o la europea, teniendo en cuenta que si optan por la segunda deberán mantener esa normativa.

Siguiendo con el Plan General de Contabilidad, a pesar de que existen NRV que pueden servir de guía para la presentación de las cuentas como por ejemplo la 6 en su apartado C haciendo referencia al fondo de comercio o la 14.2 en lo que respecta a la conversión de cuentas anuales a moneda de presentación. La que resulta más relevante es la Norma de Registro y Valoración 19 dedicada a combinaciones de negocios, esta no solo define los conceptos de negocio y de control como hemos visto anteriormente, sino que define como deben realizarse las valoraciones tanto inicial como posterior de la adquisición de las participaciones y el reconocimiento de los activos y pasivos adquiridos.

² Las Normas Internacionales de Información Financiera (o IFRS según sus siglas en inglés) tenían como objetivo armonizar el contenido de las normas contables de todos los estados miembros de la UE en un marco global. Fueron establecidas en 2003 por el IASB y adoptadas por medio del reglamento 1725/2003.

En 2010 encontramos el hito más importante, en torno al que está girando nuestro análisis, con la aprobación de las NOFCAC o Normas de Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas, estas supondrán un gran cambio en la valoración de los socios externos y el fondo de comercio consolidado, aproximando la normativa española a la internacional. Será en esta valoración en la que centremos el apartado tercero de este trabajo y en la que nos apoyaremos para realizar el análisis práctico.

Posteriormente a este gran cambio se presentó una nueva directiva europea en 2013 y ciertos cambios en el Plan General contable con la Ley de Auditoría, pero estos cambios no supusieron un impacto de tanto volumen para la consolidación como lo hicieron las regulaciones anteriores; se limitaron a abordar ciertas cuestiones de la contabilidad que supusieron efecto únicamente a efectos de valoración. Un nuevo giro lo dará el Real Decreto 62/2016 por el que se modifican las NOFCAC de 2010 simplificando el tratamiento contable de la información financiera para las PYMES, así como la nueva reforma que ha entrado en vigor en enero de este mismo año 2021.

1.2.2. Normas internacionales

Como se ha mencionado anteriormente, la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, así como de sus precursoras, las Normas Internacionales de Contabilidad (en adelante NIC) ha orientado muchas de las reformas que se han producido dentro de la normativa española; es por esto que merecen una mención especial aquellas NIIF que nos proporcionan una mayor claridad en cuanto a la consolidación de estados financieros.

- NIIF 3: Combinaciones de negocios. Se aplica a las combinaciones de negocios constituidas a partir del 1 de junio de 2009, trata de proporcionar una definición de las combinaciones de negocios, basándose los criterios valorativos que debe aplicar el comprador tras producirse la adquisición del control. Este deberá valorar los activos y pasivos adquiridos a valor razonable de manera que una persona externa sea capaz de comprender la naturaleza y las consecuencias financieras de la adquisición.

- NIIF 10: Estados Financieros Consolidados. Esta NIIF fue modificada por la directiva de 2013 por lo que tan solo aplica a los ejercicios posteriores a este momento. Su objetivo principal consiste en crear un único modelo de consolidación independientemente de la forma de adquisición del control, ya se haya producido este por medio de acuerdos contractuales o adquiriendo la mayoría de los derechos de voto.
- NIIF 12: información a revelar sobre participaciones en otras entidades. Al igual que la anterior, esta disposición fue modificada por la normativa de 2013, esta detallaría la información que se debe incluir en las cuentas anuales sobre la participación en otras entidades, así como los efectos de esta participación sobre la información financiera de la sociedad.
- NIC 27: estados financieros individuales. Esta NIC contenía toda la información en materia de consolidación que se trasladó a las NIIF 10 tras la reforma de 2013, residualmente, quedó con el objetivo de regular cómo se debe valorar la inversión en otras sociedades dependientes dentro de los estados financieros individuales, esta se realizará por su coste de adquisición siguiendo las NIIF 9 o 29 o mediante un método de puesta en equivalencia definido en la NIC 28.
- NIC 28: inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos. El objetivo de esta NIC será proporcionar una definición del concepto que hemos aportado de “influencia significativa” de la participación en empresas asociadas, así como de establecer el método de valoración que se debe usar en la contabilización de las mismas. Para ello define el método de puesta en equivalencia para todas las sociedades, con ciertas excepciones como los fondos de inversión o empresas de capital riesgo. Siguiendo el método de puesta en equivalencia la inversión se contabilizará por su valor en el momento de la adquisición ajustándolo posteriormente en función del porcentaje de participación en la sociedad.

2. INFORMACIÓN CONSOLIDADA. ELABORACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Hasta ahora hemos comprendido, por un lado, la importancia de la consolidación financiera tras conocer cuándo una sociedad está obligada a presentar este tipo de estados financieros, también se ha visto dentro del marco normativo actual qué textos legales regulan esta materia y a qué normativa hemos de remitirnos para realizar un análisis más exhaustivo de la materia.

A lo largo de los apartados siguientes veremos cómo se debe realizar la valoración de este tipo de cuentas y cómo se llega finalmente unas cuentas anuales consolidadas partiendo de las individuales con el objetivo de tener una base sólida sobre la que sustentar el análisis práctico que se realizará de un ejemplo real.

Para comprender el proceso de consolidación es necesario partir de los distintos métodos de consolidación contable previstos en la norma.

2.1. Métodos de consolidación contable

Las NOFCAC en la sección segunda de su capítulo II establecen los métodos de consolidación que podrán ser empleados por las sociedades a la hora de presentar sus cuentas anuales consolidadas. La decisión de qué método emplear corresponderá a la sociedad matriz en base a los principios establecidos en el artículo 10 de la propia norma, este artículo excluye de la aplicación del método de integración global a ciertas sociedades siguiendo los mismos criterios que se exigían para dispensar a una sociedad de presentar cuentas anuales consolidadas. Es con ello que podríamos entender el hecho de que si una empresa, a pesar de tener la posibilidad de acogerse a la dispensa, decide presentar cuentas anuales consolidadas, no podrá hacerlo siguiendo el método de integración global, sino que estará obligado a hacerlo por medio del método de integración proporcional, que sí resulta accesible a todas las sociedades.

En caso de decidir no optar por ninguno de los dos métodos mencionados, la sociedad podrá acogerse al procedimiento de puesta en equivalencia; un método residual recogido en el artículo 13 de la norma.

Con el objetivo de simplificar el análisis, debido a su gran extensión dentro de la norma, nos guiaremos, no solo por la misma, sino también por el artículo escrito por Oriol Amat en mayo de 2018, quien resalta las características principales de estos métodos y nos ayudará a definir de una manera más concreta qué tipo de sociedad debe aplicar cada uno de ellos.

2.1.1. Método de integración global

El capítulo III de las NOFCAC se dedica íntegramente a definir este método de consolidación, así como sus principios rectores.

Tal y como nos informa el artículo 5 de estas normas, el método de consolidación global tiene como objetivo presentar las cuentas de la sociedad como si se tratara de una única entidad, para ello se incorporarán a los estados financieros de la sociedad dominante los de la sociedad dependiente por su importe íntegro eliminando posteriormente las duplicidades provenientes de saldos recíprocos.

Para realizar esta integración resulta necesario llevar a cabo una serie de homogeneizaciones previas. Estas deberán ser:

- Temporal: es habitual que los años fiscales de las sociedades transcurran del 1 de enero al 31 de diciembre del mismo año, pero hay casos en los que estos períodos no se producen en las mismas fechas, se deberán homogeneizar los datos de los ejercicios para ser capaces de proporcionar unas cuentas anuales consolidadas.
- Valorativa: las cuentas deben estar formuladas siguiendo los mismos principios contables entre ellas, que deben ser los recogidos en el Plan General Contable, la Ley de Sociedades de Capital y el Código de Comercio junto con el resto de legislación específica.
- Operaciones internas: en muchos casos encontramos saldos y transacciones realizados entre las sociedades del grupo, siempre debe

haber una concurrencia entre los saldos deudores y acreedores previo a realizar la consolidación.

- Agregación: en muchas ocasiones también será necesario realizar reclasificaciones dentro de la estructura de las cuentas anuales para que estas coincidan con las del grupo y se pueda hacer la agregación de saldos.

Tras esta homogeneización, se procederá a agregar los saldos de estas partidas y se hará necesario un proceso de eliminación de saldos recíprocos, esto es la eliminación de saldos deudores y acreedores entre las sociedades del grupo que existan dentro del balance, así como el efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias de compras y ventas al grupo, o cualquier otro tipo de operación que se pueda llevar a cabo y tenga su impacto en los estados financieros individuales.

En la mayoría de los casos nos vamos a encontrar con que la sociedad dominante no posee el 100% de los derechos sobre la dependiente, para estos casos se reserva una partida referente a socios externos denominada “intereses de los minoritarios” sobre la que se ajusta el porcentaje del patrimonio consolidado que le corresponde únicamente a la sociedad dependiente.

Como nos informa Oriol Amat este método se empleará por aquellas sociedades que integran un grupo propiamente dicho, es decir, aquellas en las que existe una sociedad dominante sobre otra, existe un dominio en los términos en los que hemos hablado de la presunción de control en apartados previos.

2.1.2. Método de integración proporcional

Este método se desarrolla en profundidad en la sección primera del capítulo IV de las NOFCAC, consiste en la incorporación al balance de situación de la dominante, así como a la cuenta de pérdidas y ganancias únicamente la parte de los saldos que le corresponda en base a su participación en la sociedad dependiente.

La principal diferencia la encontramos en esta integración, al no realizarse de una forma global, no figurará la partida que hace referencia a la atribución de saldos a socios externos, sino que esto será reconocido dentro del propio proceso de homogenización y eliminación de saldos que veamos en el método de integración global, compartirán el mismo procedimiento de consolidación incluyendo únicamente variaciones a efectos valorativos.

Este método, como se define de una manera muy explícita en el artículo de Oriol Amat lo emplearán las sociedades multigrupo, es decir, cuando una sociedad es gestionada conjuntamente por una o más empresas ajenas al grupo, pudiendo optar también por el método de puesta en equivalencia.

2.1.3. Procedimiento de puesta en equivalencia

Este procedimiento no se trata de un método de consolidación en sí, sino que puede considerarse un método de valoración de inversiones financieras.

Este procedimiento se regula en la sección segunda del capítulo IV de las NOFCAC pero también tiene un lugar especial en la NIC 28 relativa a inversiones asociadas.

Siguiendo este procedimiento, en las cuentas consolidadas aparecerá la inversión realizada en la dependiente valorada a su valor razonable, es decir, inicialmente se valorará por su coste y este se incrementará o disminuirá en función de las variaciones patrimoniales de la sociedad participada de manera que siempre se reconozca a la matriz el valor efectivo de su inversión.

A diferencia de los métodos anteriores, este procedimiento no requiere una agregación de cuentas, pero esto no exime de la homogeneización inicial, si las cuentas de ambas sociedades no emplean los mismos criterios valorativos o no se refieren al mismo período temporal es necesario realizar este ajuste.

Oriol Amat define a las empresas que deben emplear este procedimiento como "asociadas", es decir, serán aquellas sociedades que ejercen una influencia significativa en su gestión, siempre y cuando se tenga una participación de al menos el 20%.

3. PRINCIPALES PARTIDAS DE LA INFORMACIÓN CONSOLIDADA: VALORACIÓN DE SOCIOS EXTERNOS, ELIMINACIÓN DE LA INVERSIÓN Y FORMULACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO

Como hemos adelantado, las principales particularidades de las NOFCAC estarán en la eliminación de la inversión patrimonio neto, llevando consigo la valoración del fondo de comercio y la valoración de los socios externos.

Para hacer el siguiente análisis nos basaremos en el estudio realizado por Enrique Villanueva García (2011), profesor de la Universidad Complutense de Madrid.

En primer lugar, distingue entre dos tipos de enfoques que se contemplan en las NOFCAC y en función de los cuales difieren los criterios a aplicar, esto serían:

- Enfoque de la sociedad dominante: siguiendo este enfoque podríamos entender las cuentas consolidadas como las cuentas de la entidad matriz.
- Enfoque de la entidad: con este enfoque, se considera al grupo como independiente de la sociedad dominante que presenta unas cuentas individuales diferentes a las consolidadas.

Las principales implicaciones de ambos enfoques se recogen en la siguiente tabla:

Tabla 3.1: Principales diferencias entre el enfoque de la sociedad dominante y de la entidad

ÁREA DE CONSOLIDACIÓN	ENFOQUE DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	ENFOQUE DE LA ENTIDAD
Criterios contables	Los de la matriz	El grupo tiene sus propios criterios contables
Presentación de socios externos	No se incluyen en el Patrimonio Neto	Forman parte del Patrimonio Neto
Resultado final de PYG	Se atribuye a la sociedad dominante	Resultado consolidado (incluye el atribuido a la sociedad dominante y a socios externos)
Ventas de acciones de la filial a minoritarios sin pérdida de control	Se reconocen en resultados	No dan lugar a resultados

Adquisiciones de participaciones de minoritarios	Pueden producir fondo de comercio	No producen fondo de comercio
Fondo de comercio	Se recoge el atribuible a la sociedad dominante	Se recoge el total implícito en la filial (el atribuible a la matriz y a socios externos)

Fuente: Villanueva García, E. (2011)

Con todo esto, podemos comprender que dentro de la agregación de saldos se debe tener en cuenta siempre la influencia de las empresas participadas ya sea incorporando su valor al patrimonio total del grupo o sustrayéndolo para ser incluido en la partida de socios externos.

No se debe olvidar que dentro del cálculo del fondo de comercio de consolidación o en su caso de la cuenta de socios externos, el criterio contable que debe emplearse será el del valor razonable³, para ello se crea la figura del PPA o Purchase Price Allocation, elemento que servirá a las empresas para fijar el valor de los activos en la compra y en base a este calcular.

En el cálculo de este fondo de comercio será cuando entren en juego los dos enfoques de los que acabamos de hablar, por un lado, se podrá sustraer junto con el valor de los activos el porcentaje de participación de los intereses minoritarios sobre el patrimonio neto, o se podrá obtener el cálculo global.

En cualquiera de los casos anteriores, siempre debe existir una nota en la memoria que recoja los porcentajes de participación de las sociedades dependientes y su atribución del patrimonio neto.

Debemos de tener en cuenta que este análisis se ha realizado en base a las NOFCAC, como hemos mencionado estas se crearon con el objetivo de adaptarse a las NIIF, pero las segundas siguen incluyendo ciertas disposiciones especiales. La más significativa de estas particularidades la presenta la NIIF 3 estableciendo que el fondo de comercio de consolidación, al contrario que el individual, no debe de ser amortizado, sino que los ajustes de valor se deben contemplar en partidas diferenciadas, además este no deberá

³ Si bien es cierto que el procedimiento de puesta en equivalencia permite la valoración por medio del coste de adquisición realizando posteriormente los ajustes de valor que resulten pertinente, al tratarse de un modelo residual no resulta popular en la práctica por lo que nos centraremos en analizar los modelos de integración global y proporcional ya que son los que gozan de mayor popularidad y que sí exigen la valoración a valor razonable.

encontrarse recogido en el patrimonio neto, sino que formará parte del activo fijo

Existen otras particularidades en materia específica de valoración y conceptos concretos de la contabilidad, que hacen referencia a sectores específicos que no hemos analizado previamente en el contexto de las NOFCAC, ya que, bajo una óptica general, no se alcanza a analizar ciertas disposiciones especiales, es por esto que no se realiza mayor mención de las mismas.

Para profundizar en los conceptos que acabamos de mencionar nos remitiremos al artículo de Oriol Amat al que ya hemos hecho referencia previamente, este nos ayudará a definir con mayor precisión estas partidas específicas de la consolidación a las que tendremos que prestar especial atención a lo largo del análisis práctico.

3.1. Partidas específicas surgidas del proceso de consolidación.

Consecuencia del proceso de consolidación visto en los apartados previos surgen una serie de partidas en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidado.

Para analizar estas partidas nos basaremos en el artículo de Oriol Amat, en cuyo estudio se presentan diferentes partidas específicas del proceso de consolidación en los diferentes estados financieros.

En primer lugar, dentro del balance vamos a ver dos partidas que cobran especial importancia siendo estas los socios externos (o intereses minoritarios) y el fondo de comercio de consolidación.

Entrando a valorar estos socios externos, debemos mencionar que se trata de una cuenta que vamos a encontrar dentro del patrimonio neto de las cuentas consolidadas, aunque no puede considerarse patrimonio como tal, de la misma forma que tampoco se puede considerar deuda, esta partida recoge la parte del patrimonio neto del grupo que no le corresponde a este, sino que es propiedad de las sociedades dependientes en función de la independencia de la que gocen las mismas respecto del grupo.

Por otro lado, el fondo de comercio de consolidación surge por el propio proceso de consolidación, cuando se produce la compra de los activos de otra sociedad esta puede producirse por un valor superior, igual o inferior a los mismos, si se realiza por un valor superior será cuando esta plusvalía se reconozca en el fondo de comercio de consolidación pero, si por el contrario, se fija un precio inferior al valor de los activos en ningún caso se reconocerá un fondo de comercio negativo, sino que la sociedad compradora se dará un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se produzca y conforme pasen los años quedará reflejada en las reservas del grupo consolidado.

Hay que diferenciar entre este fondo de comercio consolidado y el fondo de comercio individual al que estamos acostumbrados (que aparecen en el activo de las cuentas individuales), este no se amortizará anualmente si no que la sociedad dominante deberá hacer un análisis cada año del valor real de su participación en las dependientes para, de esta forma determinar si es necesario dotar un deterioro del mismo.

Es necesario tener en cuenta que, como se ha mencionado previamente, estas cuentas surgen por el propio proceso de consolidación y, por tanto, nunca aparecerán en unas cuentas individuales, tras los ajustes realizados en la homogeneización y adición de cuentas será cuando los podamos ver reflejados.

A pesar de esto, sí hay una partida contable que nos puede dar pistas en unas cuentas individuales de que se trata de una sociedad que posee participaciones en otra y que forma parte de un grupo, con esto nos referimos a la cuenta de participación en otras sociedades, presente en el patrimonio neto individual y que desaparecerá en la consolidación a favor del fondo de comercio consolidado.

La cuenta de pérdidas y ganancias deberá diferenciar entre la parte del resultado que resulta atribuible a la sociedad dominante y a los socios externos, además incorporará partidas específicas como la amortización del fondo de comercio de consolidación.

Hay que tener en cuenta que la parte atribuible a socios externos no tiene por qué corresponderse con el porcentaje exacto de participación sobre el resultado agregado, sino que hay que analizar los ajustes que se deben realizar posteriormente a la agregación de saldos, ya que ciertas partidas como la amortización del fondo de comercio consolidado que hemos mencionado solo es atribuible a la sociedad dominante por lo que el ajuste reducirá solo el valor del resultado atribuible a la misma, reduciendo el resultado consolidado por el importe íntegro del ajuste, sin minorar el valor de los socios externos.

Al trasladar el valor de este resultado al balance, no aparecerá un resultado del ejercicio por el valor agregado tras los ajustes, sino que aparecerá únicamente la parte atribuible a la dominante, pudiendo surgir una subpartida de resultado atribuido a intereses minoritarios recogiendo la parte de socios externos o, por el contrario, incluirse en la partida de socios externos junto con el resto del patrimonio atribuible a los mismos.

3.1.1. Valoración inicial del fondo de comercio y socios externos: formulación del PPA

Todos los conceptos anteriormente analizados se pueden ver de una manera más simple y práctica por medio del Purchase Price Allocation (PPA). Para explicar este concepto, y posteriormente ver el comportamiento de las partidas de las que acabamos de hablar, nos vamos a basar en un artículo escrito por José María Revello para el IEB (2015).

Al elaborar el PPA o “asignación del precio pagado” como sería su traducción al español, se partirá del valor de la empresa que se podrá calcular por medio del patrimonio neto o restando el valor del pasivo al activo de la empresa. Pero la valoración como hemos hablado en apartados anteriores debe hacerse a valor razonable, por lo que será necesario un análisis de los activos de la empresa con el objetivo de identificar posibles plusvalías o minusvalías ocultas de los activos. Estas plusvalías se incorporarán a efectos valorativos para el cálculo y deberán figurar en el balance consolidado, pero seguirán sin aparecer en el balance individual lo que supondrá un ajuste de consolidación en el proceso de agregación de saldos.

Una vez se obtenga el valor razonable de los activos identificables en la empresa si sustraemos de esto el precio de adquisición obtendremos finalmente el valor del fondo de comercio de consolidación, que se tendrá que reducir nuevamente en función del porcentaje de participación que se tenga sobre las sociedades dependientes, este solo se podrá dotar por su valor íntegro si la participación es del 100%. La parte sustraída se recogerá en la cuenta de socios externos como valoración de la parte del patrimonio neto de su propia sociedad que corresponde a las dependientes.

De esta forma, en un primer paso dentro de la consolidación la agregación de balance individual de la dominante y de las dependientes se eliminará la partida de participación en otras sociedades, surgiendo un fondo de comercio y una partida de socios externos.

Siguiendo en este proceso, y previo a la eliminación de saldos recíprocos, habrá que valorar las plusvalías que hayan podido surgir en la valoración de los activos estas, al igual que el fondo de comercio, no se dotan como mayor valor de activo por su importe íntegro, sino que solo estarán recogidas en función de la participación en la dependiente, incorporando el resto de su saldo a la partida de socios externos.

Ahora bien, estas plusvalías se amortizan de la misma forma que los activos, lo que supondrá un ajuste también en la cuenta de pérdidas y ganancias, surgiendo un gasto por amortización que se atribuirá a cada sociedad nuevamente en función de la participación.

Tras la comprensión de este proceso puede surgir la pregunta de cómo se define este precio de adquisición, si bien es cierto que se trata de un problema más de valoración de empresas que de consolidación como tal, se puede realizar una ligera mención a lo que se conoce como “going-concern”, este estudio consistirá en analizar el valor de los activos intangibles que tienen una valoración más complicada, como es el caso del capital humano, con esto se valora no solo el valor actual de los activos si no la capacidad de los mismos para generar beneficios futuros y potenciar el crecimiento de la empresa, de esta forma no solo se paga un precio por el valor de los activos, también por el valor que podrían llegar a generar.

4. ANALISIS COMPARATIVO DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INDIVIDUALES: GRUPO FERROVIAL

Ferrovial se trata de uno de los operadores globales más importantes en el sector de infraestructuras y transporte que trabaja fundamentalmente en cinco divisiones: aeropuertos, construcción, movilidad, electrificación y agua.

La empresa, fundada en 1952, ha logrado hacerse un hueco dentro del Ibex 35, como la propia sociedad nos informa en su informe de gestión, esta ha alcanzado muy buenas cifras tras el cierre del ejercicio de 2020.

La cifra de ventas aumentó en un 4,7% respecto al año anterior llegando a 6.341 millones de euros de las cuales un 13% se produjeron en el mercado español.

Si bien es cierto que la cifra de ventas podría mostrar un crecimiento favorable, en 2020 la plantilla media del grupo se redujo de 92.113 empleados a 80.119, esto podría resultarnos razonable debido a la situación anómala que se ha vivido con la pandemia del coronavirus.

Este efecto no solo lo vamos a encontrar en la plantilla, los estragos económicos causados por el virus han provocado que, a pesar de que la cifra de ventas sea superior la capitalización de la empresa se haya reducido en un 16,2%, reduciéndose esta en mayor medida que el Ibex 35 que sufrió una caída de un 15,45€ en el año 2020, reduciéndose también la retribución a los accionistas en un 14,2%. Todo esto lo vemos traducido en una caída del precio por acción a 22,6€ respecto a los 26,97€ que se pagaban en 2019 y una recomendación de los analistas de comprar o mantener las acciones, pero solo un 11% de estos recomiendan venderlas.

Sus principales mercados son: EEUU, Canadá, Polonia, Reino Unido, España y Latinoamérica. Acumulando Estados Unidos y Canadá el mayor porcentaje de las ventas. Centrándonos en el mercado español, las principales empresas del grupo son: Ferrovial Construcción, Cadagua, Ferrovial Servicios España y Autopistas Cintra.

Ferrovial se trata de un grupo que por su extensión resultaría imposible realizar el análisis de la participación empresa a empresa ya que esta esté integrada por un gran volumen de empresas de las cuales, además, en muchas de ellas posee una participación del 100%. Si es necesario mencionar que la sociedad trabajará con dependientes consolidadas por el método de integración global y podremos ver un segundo grupo de dependientes consolidadas por el método de puesta en equivalencia. El desglose de estas sociedades se encuentra en el Anexo II de la memoria consolidada.

Previo a realizar el análisis comparativo del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias vamos a revisar las partidas específicas de la consolidación de las que a las que hemos dedicado el apartado anterior de este trabajo para comprender cómo se ha realizado el proceso de consolidación en esta sociedad.

Por un lado, teniendo en cuenta que el grupo Ferrovial formula sus cuentas consolidadas siguiendo las NIIF, esta mantiene el fondo de comercio consolidado dentro de su activo, lo que habíamos visto era una particularidad permitida por las NIIF, observando el balance individual encontraremos también en el activo la inversión en empresas de grupo, esto nos muestra que la valoración e realiza de la misma forma que veníamos analizando, pero esta inversión se encontrara recogida dentro del activo, manteniendo su contrapartida en el patrimonio neto.

En el patrimonio neto tampoco va a surgir una partida independiente de socios externos, sino que en el total del patrimonio se realizará una distinción entre la parte atribuible a la sociedad dominante y a estos socios externos.

4.1. Activo circulante y no circulante

Para hacer el análisis, partiremos de una extracción de la base de datos Sabi en la que se incluyen los saldos tanto consolidados como individuales de la sociedad, la extracción se hace desde el último ejercicio fiscal del que se tienen datos siendo este 2020 y hasta 2015, obteniendo cifras de un horizonte temporal de 6 años.

Tabla 4.1.2: Activo consolidado del Grupo Ferrovial (I)

Cuentas Consolidadas	31/12/20	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
<i>(Millones de euros)</i>						
Inmovilizado	10.462	12.358	12.055	14.927	15.647	16.821
<i>Inmovilizado inmaterial</i>	6.469	7.190	7.558	9.410	2.673	2.119
<i>Inmovilizado material</i>	370	426	251	694	6.899	7.448
<i>Otros activos fijos</i>	3.623	4.742	4.246	4.823	6.075	7.254
Activo circulante	12.666	11.751	10.758	8.063	7.750	8.563
<i>Existencias</i>	691	699	594	629	516	387
<i>Deudores</i>	1.400	1.354	1.187	2.778	3.014	2.456
<i>Otros activos líquidos</i>	10.575	9.698	8.977	4.656	4.220	5.720
Tesorería	6.432	4.735	4.005	4.601	3.578	3.279
Total activo	23.128	24.109	22.813	22.990	23.397	25.384

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 4.1.2: Activo individual de Ferrovial S.A. (I)

Cuentas No Consolidadas	31/12/20	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
<i>(Millones de euros)</i>						
Inmovilizado	8.336	8.523	8.209	8.424	9.771	10.028
<i>Inmovilizado inmaterial</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
<i>Inmovilizado material</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	0	0
<i>Otros activos fijos</i>	8.336	8.523	8.209	8.424	9.771	10.028
Activo circulante	1.101	480	433	295	320	914
<i>Existencias</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
<i>Deudores</i>	135	124	110	111	119	119
<i>Otros activos líquidos</i>	966	356	323	184	202	795
Tesorería	650	77	36	24	16	692
Total activo	9.437	9.003	8.642	8.719	10.092	10.942

Fuente: Base de datos SABI

En cuanto a la evolución del activo, razonablemente, la cifras del consolidado son superiores debido al efecto de la consolidación. Observamos que los activos de ambos balances siguen tendencias muy similares en las que obtienen cifras menores en los años 2017 y 2018 para volver a crecer en 2019.

Si bien es cierto que la extracción de SABI nos proporciona datos globales, si queremos comprender el desglose de las cuentas a efectos de su valoración, entremos que acudir al formato oficial de cuentas anuales.

Tabla 4.1.3: Activo consolidado del Grupo Ferrovial (II)

Balance Consolidado	Dic-20	Dic-19
<i>(Millones de euros)</i>		
ACTIVO NO CORRIENTE	10.462	12.358
Fondo de comercio de consolidación	208	248
Activos intangibles	60	62
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	6.200	6.880
Inversiones inmobiliarias	2	2
Inmovilizado material	272	299
Derechos de uso	97	126
Inversiones en sociedades asociadas	1.710	2.557
Activos financieros no corrientes	852	1.247
<i>Inversiones a largo plazo en empresas asociadas</i>	<i>164</i>	<i>171</i>
<i>Caja restringida y otros activos financieros no corrientes</i>	<i>654</i>	<i>970</i>
<i>Resto de cuentas a cobrar</i>	<i>34</i>	<i>106</i>
Impuestos diferidos	586	502
Derivados financieros a valor razonable	475	434
ACTIVO CORRIENTE	12.665	11.751
Activos clasificados como mantenidos para la venta	4.071	4.936
Existencias	690	699
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.292	1.526
<i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios</i>	<i>956</i>	<i>891</i>
<i>Otros deudores</i>	<i>335</i>	<i>364</i>
Activos por impuesto sobre las ganancias corrientes	108	97
Tesorería e inversiones financieras temporales	6.432	4.735
<i>Sociedades proyectos de infraestructuras</i>	<i>111</i>	<i>119</i>
<i>Caja restringida</i>	<i>8</i>	<i>6</i>
<i>Resto de tesorería y equivalentes</i>	<i>103</i>	<i>113</i>
<i>Resto de sociedades</i>	<i>6.321</i>	<i>4.617</i>
Derivados financieros a valor razonable	72	27
TOTAL ACTIVO	23.128	24.109

Fuente: Grupo Ferrovial (2020) «Informe anual integrado 2020»

Tabla 4.1.4: Activo individual de Ferrovial S.A. (II)

Balance No Consolidado	Dic-20	Dic-19
<i>(Millones de euros)</i>		
ACTIVO NO CORRIENTE	8.336	8.524
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	8.200	8.324
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	8.200	8.323
Créditos a empresas del grupo	0	1
Otros activos no corrientes	1	1
Derivados a largo plazo	0	53
Activos por impuestos diferidos	135	145
ACTIVO CORRIENTE	1.101	481
Activos financieros mantenidos para la venta	4	4
Deudores	135	124
<i>Deudores empresas del grupo y asociadas</i>	50	39
<i>Activos por impuesto corriente</i>	36	36
<i>Administraciones públicas</i>	49	49
<i>Derivados financieros a corto plazo</i>	0	0
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	311	274
Periodificaciones a corto plazo	1	2
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	650	77
TOTAL ACTIVO	9.437	9.003

Fuente: Ferrovial S.A (2020) «Informe de gestión y cuentas anuales individuales»

Conocer el desglose de las partidas de activo nos permite destacar ciertos conceptos de los que hemos hablado previamente:

- Por un lado, llama la atención como ya habíamos adelantado, el fondo de comercio de consolidación, que se encuentra en el activo, pero lo que resulta más relevante es que este viene acompañado de la partida llamada “Inversiones en sociedades asociadas”. Como se nos informa en la nota 3 de la memoria consolidada, el fondo de comercio recogería solo lo relativo a la construcción (Budimex y Webber) y aeropuertos (Transchile), quedando reflejado el efecto de la participación en el resto de asociadas en esta partida.
- Además, respecto al balance individual vemos que desaparecen las partidas de inversiones en empresas del grupo y deudores empresas del grupo,

- La primera de estas cuentas desaparece en beneficio del fondo de comercio, retomando el concepto del PPA que vimos en el apartado anterior, si consideramos los 8.511 mil euros que figuran en la partida de inversiones en otras empresas (tanto a largo como a corto plazo) como el precio que se pagó por las acciones de cada una de las empresas participadas el fondo de comercio que aparece en el balance consolidado (208 mil euros) será la diferencia entre el valor razonable de los activos y deudas de las empresas del grupo y este precio.
- La segunda desaparecerá en el proceso de ajustes y eliminación de saldos recíprocos que como ya vimos era una de las fases fundamentales de la consolidación, ya que al llevar a cabo los procesos de consolidación de las cuentas los saldos deudores con los acreedores se netearán desapareciendo del balance, adicionalmente, se tendrán que revertir sus efectos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si realizamos un análisis vertical de este balance individual podemos ver cuál es el peso de la inversión en empresas de grupo en las cuentas de la sociedad, esta supone un 86% del activo lo que implica que se trata de una empresa cabecera que no realiza una actividad por sí misma, sino que únicamente aúna la participación en todas las demás.

Además, en el balance consolidado las partidas que pasan a tener más peso es el inmovilizado en proyectos de infraestructuras dentro del activo no corriente y la tesorería e inversiones financieras en el corriente, ambas hacen referencia a la actividad principal del grupo y son necesarias para el desarrollo de las sociedades que lo forman, por lo que tras la integración de las sociedades de pendientes resulta razonable que gane un peso importante respecto de la cabecera, que como hemos mencionado se trata de una sociedad cuya función es la de recoger la participación en el resto de sociedades.

4.2. Patrimonio neto y Pasivo

Para realizar el análisis de la segunda parte del balance comenzaremos con una visión general de ambos conceptos conjuntamente y, posteriormente se realizará la división entre patrimonio neto y pasivo analizando ambos bloques patrimoniales independientemente.

Tabla 4.2.1: Patrimonio neto y pasivo consolidado del Grupo Ferrovial

Cuentas Consolidadas	31/12/20	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
<i>(Millones de euros)</i>						
Fondos propios	5.072	6.434	6.604	7.271	7.426	7.618
Capital suscrito	147	147	148	146	147	146
Otros fondos propios	4.925	6.287	6.456	7.125	7.279	7.472
Pasivo fijo	9.320	9.054	8.912	9.871	10.415	9.324
Acreedores a L. P.	8.462	8.057	7.558	7.710	8.081	7.316
Otros pasivos fijos	858	997	1.354	2.161	2.334	2.008
Provisiones	425	522	459	874	931	884
Pasivo líquido	8.736	8.621	7.297	5.848	5.556	8.442
Deudas financieras	610	113	773	n.d.	n.d.	1.326
Acreedores comerciales	1.390	1.327	1.314	2.283	2.299	1.996
Otros pasivos líquidos	7.265	7.202	5.983	3.565	3.257	5.149
Total pasivo y capital propio	23.128	24.109	22.813	22.990	23.397	25.384
Fondo de maniobra	701	726	467	1.124	1.231	847
Número empleados	84.305	91.211	94.905	97.256	87.146	71.784

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 4.2.2: Patrimonio neto y pasivo individual de Ferrovial S.A.

Cuentas No Consolidadas	31/12/20	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
<i>(Millones de euros)</i>						
Fondos propios	4.437	4.775	3.988	4.448	4.871	5.398
Capital suscrito	147	147	148	146	147	146
Otros fondos propios	4.290	4.628	3.840	4.302	4.725	5.251
Pasivo fijo	3.324	3.173	3.423	3.060	1.760	1.470
Acreedores a L. P.	3.129	2.973	3.255	2.904	1.608	1.339
Otros pasivos fijos	195	200	168	156	152	130
Provisiones	166	161	148	138	135	113
Pasivo líquido	1.676	1.055	1.231	1.211	3.460	4.074
Deudas financieras	1.091	973	699	2	18	0
Acreedores comerciales	3	30	30	22	1	2
Otros pasivos líquidos	1.673	1.025	1.201	1.187	3.442	4.073
Total pasivo y capital propio	9.437	9.003	8.642	8.719	10.092	10.942

Fondo de maniobra	132	94	80	89	118	118
Número empleados	77	81	84	83	82	82

Fuente: Base de datos SABI

Lo primero que llama la atención es que, en el balance individual, la proporción entre patrimonio neto y pasivo es muy similar, encontrándose prácticamente en una proporción de 50/50 a lo largo de todos los años, y será únicamente en 2020 cuando el patrimonio neto supere el valor del activo.

Por el contrario, si analizamos el balance consolidado, el pasivo pasa a tener un peso muy superior al patrimonio neto, ambas masas de pasivo, corriente y no corriente, superan el valor del patrimonio neto, que acumula la mayor parte de su valor en la partida de “otros fondos propios”.

Al igual que realizamos en el caso del activo, para poder comprender qué encontramos dentro de esta partida y el motivo del peso en ambas masas, tendremos que acudir al formato oficial de cuentas anuales que completará esta información proporcionándonos los desgloses de las cuentas.

4.2.1. Patrimonio neto

Entrando en el Patrimonio neto, si comparamos las cifras extraídas de SABI, vemos que el capital suscrito en ambos casos coincide, esto se debe a que el balance consolidado contiene únicamente el capital atribuido a la sociedad dominante, al analizar el desglose de lo considerado como “otros fondos propios podremos comprender como se ha llevado a cabo la atribución a los socios externos.

Tabla 4.2.1.1: Patrimonio neto consolidado del Grupo Ferrovial (I)

Balance Consolidado	Dic-20	Dic-19
<i>(Millones de euros)</i>		
PATRIMONIO NETO	3.827	5.087
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	3.187	4.304
Patrimonio neto atribuible a los socios externos	640	783
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.245	1.347

Fuente: Grupo Ferrovial (2020) «Informe anual integrado 2020»

Tabla 4.2.1.2: Patrimonio neto consolidado del Grupo Ferrovial (II)

Balance Consolidado	Atribuido a los Accionistas	Atribuido a Socios Externos	Total Patrimonio Neto
Patrimonio Neto a 31.12.19	4.304	783	5.087
Deudores	0	0	0
Patrimonio Neto a 01.01.20	4.304	783	5.087
Resultado consolidado del ejercicio	-410	51	-359
Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	-347	-52	-399
<i>Impacto en reservas de instrumentos de cobertura</i>	-130	-27	-157
<i>Impacto en reservas de planes de prestación definida</i>	-31	0	-31
<i>Diferencias de conversión</i>	-187	-25	-211
Importes transferidos a la Cuenta de Resultados	46	0	46
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-711	-1	-712
Acuerdo dividendo flexible / Otros dividendos	-119	-134	-252
Operaciones de autocartera	-258	0	-258
REUNERACIÓN AL ACCIONISTA	-377	-134	-511
Ampliaciones y reducciones de Capital	0	15	15
Sist. Retributivos vinculados a la acción	-9	0	-9
Bono Híbrido	-8	0	-8
Variaciones de perímetro	5	-24	-20
Otros movimientos	-17	1	-16
OTRAS TRANSACCIONES	-29	-8	-37
Patrimonio Neto a 31.12.20	3.187	640	3.827

Fuente: Grupo Ferrovial (2020) «Informe anual integrado 2020»

Tabla 4.2.1.3: Patrimonio neto individual de Ferrovial S.A.

Balance Individual	2020	2019
SALDO 31.12.19	4.775	4.200
Resultado del ejercicio	23	672
Ingresos y gastos reconocidos	3	0
<i>Impacto en reservas de instrumentos de cobertura</i>	3	0
Transferencia a la cuenta de pérdidas y ganancias	0	0
<i>Por instrumentos de cobertura</i>	0	0
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	26	672
Acuerdo dividendo flexible / Dividendos	-119	-238
Operaciones acciones propias	-258	-282
RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA	-377	-520
Sistemas retributivos vinculados a la acción	-8	4
Operaciones restructuración societaria	21	419
Otros movimientos	0	0
OTRAS TRANSACCIONES	13	423
SALDO 31.12.20	4.437	4.775

Fuente: Ferrovial S.A (2020) «Informe de gestión y cuentas anuales individuales»

Llama la atención, que en las cifras del balance consolidado extraídas de Sabi se incluyen los resultados pendientes de aplicación que en el balance de la empresa no forman parte del saldo de patrimonio neto, sin embargo, al ser saldos presentes en las cuentas de la empresa si se deben tener en cuenta en el cuadro del pasivo y el patrimonio neto con el activo. El hecho de que no se les considere fondos propios se debe a que se trata de resultados que se van a distribuir entre los accionistas, y por, tanto, van a salir de la empresa, por lo que es correcto excluirlos del saldo de patrimonio neto.

4.2.2. Pasivo circulante y no circulante

Atendiendo al pasivo, si comenzamos por ver la evolución de las cifras, podemos ver que en ambos casos presentan una evolución muy similar. En primer vistazo, parece llamar la atención el hecho de que se invierte el peso de las partidas de deudas financieras y de acreedores comerciales en el balance individual respecto del consolidado. Para poder comprender este traspaso de saldos tendremos que acudir, como hemos hecho en ocasiones previas, al formato oficial de cuentas anuales que nos permitirá conocer el desglose de las mismas.

Tabla 1: Pasivo consolidado del Grupo Ferrovial

Balance Consolidado	Dic-20	Dic-19
<i>(Millones de euros)</i>		
PATRIMONIO NETO	3.827	5.087
Patrimonio neto atribuido a los accionistas	3.127	4.304
Patrimonio neto atribuido a los socios externos	640	783
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.245	1.347
PASIVOS NO CORRIENTES	9.320	9.054
Provisiones para pensiones	4	4
Otras provisiones	421	518
Pasivo arrendamiento a largo plazo	61	82
Deuda financiera	7.970	7.565
<i>Deuda financiera proyectos de infraestructura</i>	<i>5.078</i>	<i>5.471</i>
<i>Deuda financiera resto de sociedades</i>	<i>2.892</i>	<i>2.094</i>
Otras deudas	16	27
Impuestos diferidos	428	475
Derivados financieros a valor razonable	419	385
PASIVOS CORRIENTES	8.736	8.621
Pasivos clasif. Mantenidos para la venta	2.958	3.491

Pasivo arrendamiento a corto plazo	59	71
Deuda financiera	1.657	1.033
<i>Deuda financiera proyectos de infraestructuras</i>	28	23
<i>Deuda financiera resto de sociedades</i>	1.630	1.010
Derivados financieros a valor razonable	49	97
Deudas por operaciones de tráfico	3.029	3.072
<i>Acreedores comerciales</i>	1.390	1.327
<i>Otras deudas no comerciales</i>	1.640	1.745
Pasivos por impuestos sobre sociedades	91	107
Provisiones para operaciones de tráfico	892	750
TOTAL PASIVO	23.128	24.109

Fuente: Grupo Ferrovial (2020) «Informe anual integrado 2020»

Tabla 4.2.2.2: Pasivo individual de Ferrovial S.A.

Balance Individual	Dic-20	Dic-19
<i>(Millones de euros)</i>		
PATRIMONIO NETO	4.437	4.775
Fondos propios	4.434	4.775
Capital	147	147
Prima de emisión y de fusión	647	995
Reservas	3.630	3.036
<i>Reserva legal</i>	30	30
<i>Reservas sujetas pero exentas art. 21 y 22 del TRLIS</i>	2.355	1.940
<i>Otras reservas</i>	1.245	1.066
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-13	-75
Resultado del ejercicio	23	672
Ajustes por cambio de valor	3	0
PASIVO NO CORRIENTE	3.324	3.172
Provisiones a largo plazo	166	161
Deudas a largo plazo	356	296
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	284	255
<i>Derivados</i>	72	41
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	2.773	2.676
Pasivos por impuestos diferidos	29	39
PASIVO CORRIENTE	1.676	1.056
Provisiones a corto plazo	1	1
Deudas a corto plazo	1.091	988
<i>Obligaciones y bonos</i>	1.091	973
Derivados	0	15
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	548	36
Acreedores comerciales y otras cuentas apagar	36	31
<i>Proveedores</i>	3	5
<i>Proveedores, empresas grupo y asociadas</i>	11	1
<i>Otros acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</i>	22	25
TOTAL PASIVO	9.437	9.003

Fuente: Ferrovial S.A (2020) «Informe de gestión y cuentas anuales individuales»

Viendo el desglose de las cuentas podemos comprender por qué en el balance consolidado la partida de deudas comerciales ha dejado de tener el peso que tenía en las cuentas individuales, estas se debían a deudas con empresas del grupo, que, al igual que pasaba con los saldos deudores que encontrábamos en el activo, al realizar la conciliación de saldos se eliminarán las partidas recíprocas entre sociedades, desapareciendo estas deudas.

4.3. Cuenta de pérdidas y ganancias

Tabla 4.3.1: Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Ferrovial

Cuentas Consolidadas	31/12/20	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
<i>(Millones de euros)</i>						
Ingresos de explotación	6.344	6.056	5.739	12.218	10.766	9.710
Importe neto Cifra de Ventas	6.341	6.054	5.737	12.208	10.759	9.701
Consumo de mercaderías y materias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	226	402	437	638	926	902
Ingresos financieros	-283	432	278	253	126	334
Gastos financieros	327	330	230	313	436	659
Resultado financiero	-610	102	48	-60	-310	-325
Result. ordinarios antes Impuestos	-384	504	485	578	616	577
Impuestos sobre sociedades	-28	47	25	71	233	-54
Resultado Actividades Ordinarias	-356	457	460	507	383	631
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados actividades extraordinarias	-3	-198	-851	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	-359	259	-391	507	383	631
Materiales	3.855	3.572	985	1.345	1.267	1.143
Gastos de personal	1.115	1.027	945	4.653	3.819	2.805
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	198	180	127	375	342	256
Otros Conceptos de Explotación	-950	-875	-3.245	-5.207	-4.412	-4.604
Gastos financieros y gastos asimilados	327	330	230	313	398	519
Cash flow	-161	439	-264	882	725	887
Valor agregado	1.253	1.843	936	5.919	5.175	4.157
EBIT	226	402	437	638	926	902
EBITDA	424	582	564	1.013	1.268	1.158

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 4.3.2: Cuenta de pérdidas y ganancias individual de Ferrovial S.A.

Cuentas No Consolidadas	31/12/20	31/12/19	31/12/18	31/12/17	31/12/16	31/12/15
<i>(Millones de euros)</i>						
Ingresos de explotación	95	812	139	143	215	199
Importe neto Cifra de Ventas	95	812	139	143	215	199
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	30	752	85	92	166	155
Ingresos financieros	38	33	36	58	8	65
Gastos financieros	67	82	73	65	96	155
Resultado financiero	-29	-49	-37	-7	-89	-91
Result. ordinarios antes Impuestos	1	703	48	85	77	64
Impuestos sobre sociedades	-22	31	n.d.	-13	14	-69
Resultado Actividades Ordinarias	23	672	48	98	63	133
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados actividades extraordinarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	23	672	48	98	63	133
Materiales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos de personal	32	33	37	38	36	36
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	0
Otros Conceptos de Explotación	-33	-27	-17	-13	-14	-8
Gastos financieros y gastos asimilados	67	72	72	64	64	71
Cash flow	23	672	48	98	63	133
Valor agregado	100	808	157	187	177	172
EBIT	30	752	85	92	166	155
EBITDA	30	752	85	92	166	155

Fuente: Base de datos SABI

En la cuenta de pérdidas y ganancias es donde encontraremos el efecto más fuerte de la consolidación, los ingresos de explotación se multiplican considerablemente pasando de 95 mil euros en las cuentas individuales a 6.344 mil en las cuentas consolidadas. YA pero no es consecuencia de la consolidación como mucho explicar que resultado de la actividad ordinaria se ha realizado entre las empresas del grupo y que habrá sido lo eliminado

Destaca también el hecho de que en las cuentas de 2020 se pasa de tener un resultado del ejercicio positivo de 23 mil euros en las cuentas individuales a unas pérdidas de 359 mil euros en el consolidado. Para comprender este hecho retomaremos por última vez las cuentas oficiales analizando con mayor

detalle las partidas que conforman esta cuenta, además veremos el desglose por líneas de negocio, lo que nos permitirá conocer cuál de estas es la que reporta mayor resultado al grupo, y cuál es la que finalmente provoca pérdidas.

Tabla 2: Desglose de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Ferrovial por actividad

PyG Consolidada	Construcción	Autopistas	Aeropuertos	Servicios	Resto segmentos	Actividades Discontinuas	Ajustes	Total
Cifra de ventas	5.862	405	8	5.935	128	-5.871	-126	6.341
Otros ingresos de explotación	2	0	0	9	1	-8	-1	3
Total ingresos de explotación	5.864	405	8	5.944	129	-5.879	-127	6.344
Consumos	993	1	0	380	0	-370	1	1.005
Otros gastos de explotación	3.700	97	18	2.771	109	-2.754	-126	3.815
Gastos de personal	944	55	7	2.573	73	-2.537	0	1.115
Total gastos de explotación	5.637	153	25	5.724	182	-5.661	-125	5.935
Resultado bruto de explotación	227	252	-17	220	-53	-218	-2	409
Dotaciones a la amortización del inmovilizado	93	92	2	229	9	-227	0	198
Resultado explotación antes deterioro y enajenación inmovilizado	134	160	-19	-9	-62	9	-2	211
Deterioros y enajenación de inmovilizado	0	8	0	-21	7	21	0	15
Resultado de explotación	134	168	-19	-30	-55	30	-2	226
Resultado financiero de proyectos de infraestructuras	-7	-187	-2	-19	0	19	-1	-197
<i>Resultado financiero financiación</i>	-9	-223	-2	-17	0	17	0	-234
<i>Resultado derivados y otros resultados financieros</i>	2	36	0	-2	0	2	-1	37
Resultado financiero resto de sociedades	-2	31	-3	-42	-62	41	2	-35
<i>Resultado financiero financiación</i>	14	22	0	-17	-46	17	2	-8
<i>Resultado derivados y otros resultados financieros</i>	-16	9	-3	-25	-16	24	0	-27
Resultado financiero	-9	-156	-5	-61	-62	60	1	-232
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	1	62	-447	22	-2	-15	1	-378
Resultado consolidado antes de impuestos	126	74	-471	-69	-119	75	0	-384
Impuesto sobre beneficios	-37	-6	6	-33	65	33	0	28
Resultado consolidado procedente de actividades continuadas	89	68	-465	-102	-54	108	0	-356
Resultado neto operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	-1	-2	-3
Resultado consolidado del ejercicio	89	68	-465	-102	-54	107	-2	-359
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	-42	-7	0	-2	1	2	-3	-51
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	47	61	-465	-104	-53	109	-5	-410

Fuente: Grupo Ferrovial (2020) «Informe anual integrado 2020»

Debemos tener en cuenta que las cuentas individuales incluyen la actividad principal, el sector de la construcción, el efecto del grupo vendrá determinado por el resto de los sectores.

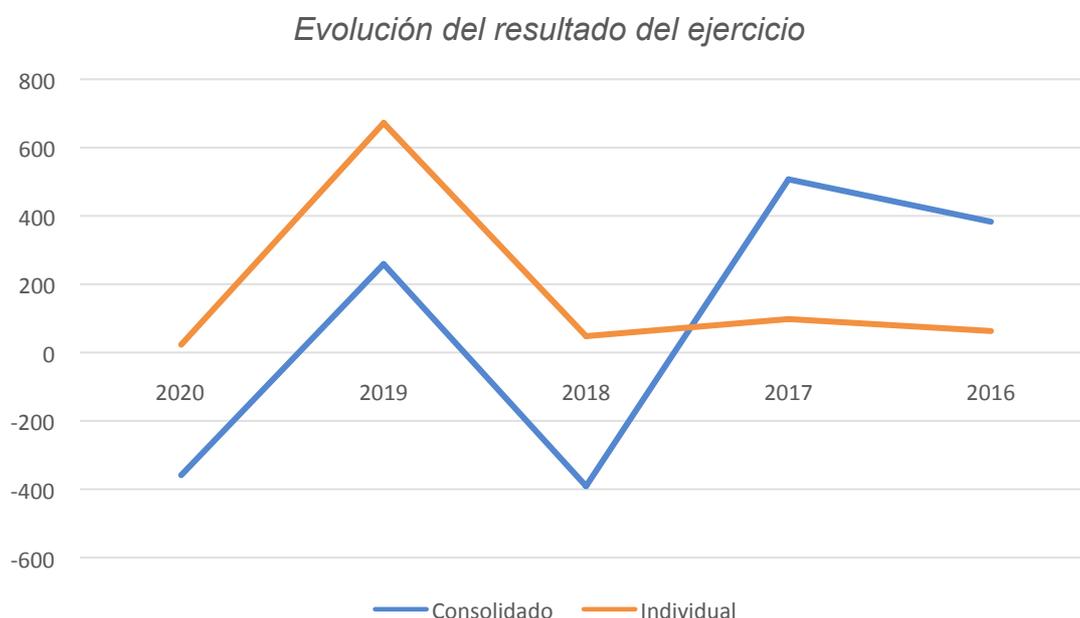
Como se puede extraer del cuadro y como la misma sociedad nos informa en la nota 2 de su memoria consolidada, al incorporar el resultado de los aeropuertos y del sector de servicios del grupo se traduce finalmente en un resultado consolidado negativo. Concretamente esta caída se encuentra provocada por los dos aeropuertos principales del grupo -369 millones de euros correspondientes al aeropuerto de Heathrow y -51 millones pertenecientes a AGS.

Debemos tener en cuenta las circunstancias del último año, que han potenciado los efectos de esta consolidación. El sector más afectado por la Covid-19 ha sido el de los servicios, destacando la hostelería y los viajes, por lo que ha reducido la demanda de Ferrovial en sector aeropuertos y servicios.

Además, la propia sociedad nos informa de una serie de gastos no recurrentes que se han tenido que hacer frente a lo largo del ejercicio, como ajustes de valor razonable de derivados por -116 millones de euros o otros impactos fiscales y extraordinarios. Hemos de comprender que el beneficio se trata de una cuenta muy condicionada a ciertas circunstancias que puedan suceder cada año y que no dependen de la sociedad, por lo que no se puede asumir una línea general de beneficio cuando hablamos de un grupo, ya que la incertidumbre en el entorno del mismo aumenta considerablemente al tratarse de un grupo constituido por tantas empresas y con tantas líneas de negocio.

Podremos ver esta volatilidad del resultado de una forma más clara con un gráfico que nos muestre la evolución de esta partida, en el gráfico se mostrará claramente esta caída producida en 2020, que además estará más acusada por el pico producido en 2019.

Gráfico 4.3.1: Evolución del resultado consolidado del Grupo Ferrovial



Fuente: Base de datos SABI

Este pico que llama la atención en 2019 se debe a situaciones excepcionales en el funcionamiento de la sociedad, dentro de la nota 2 de la memoria consolidada la sociedad aclara que este beneficio positivo se debe a un deterioro la desinversión de la Autopista del Sol por valor de 473 millones de euros, adicionalmente se incorpora también un deterioro en la cuenta a cobrar por la Autopista Terrasa Manresa. Como veníamos diciendo se trata de circunstancias excepcionales que rodean al grupo y que este no puede controlar, por lo que no sería correctos tomar conclusiones en base únicamente a estos datos.

Esto puede no ocurrir de una manera tan significativa en las cuentas individuales, si es cierto que mantiene este pico en 2019 pero este viene provocado por el efecto del grupo, ya que se analizando el desglose de la cuenta de pérdidas y ganancias se evidencia que este resultado proviene de los dividendos recibidos de filiales, concretamente, el importe de esta cuenta supone el 93% del importe neto de la cifra de negocios. Por tanto, podríamos decir que el componente de variabilidad principal que incorpora la cuenta de

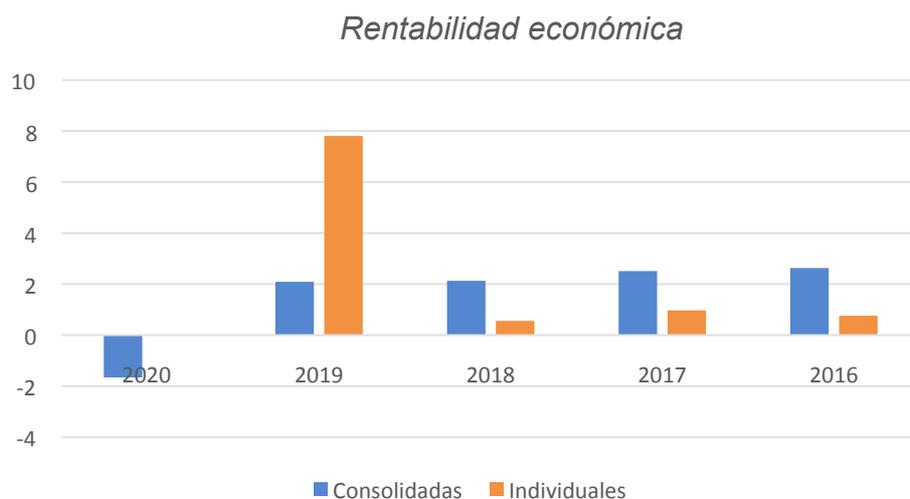
pérdidas y ganancias individual proviene precisamente de esta volatilidad que se hereda del grupo.

5. Análisis de ratios

Como cierre al análisis que hemos realizado de las cuentas anuales consolidadas e individuales de Ferrovial, vamos a realizar un breve análisis de ratios con el objetivo de ver la posición financiera en la que se encuentra la sociedad y cómo esta varía al hablar de estados consolidados o individuales.

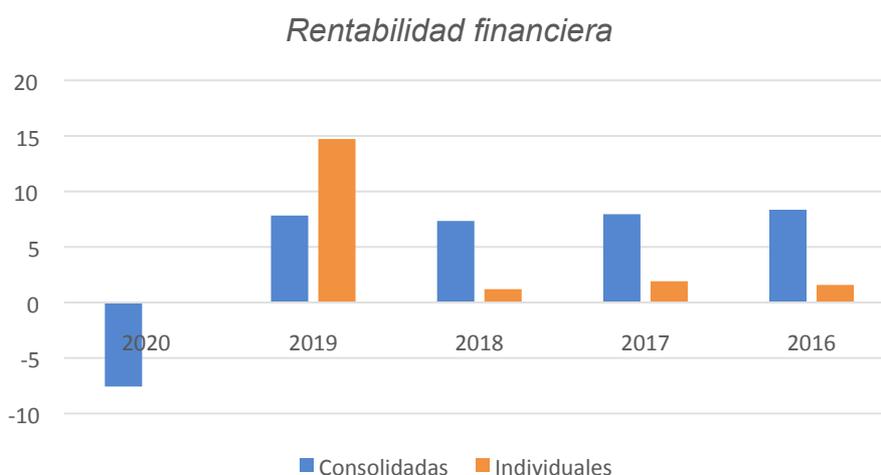
Como veremos, todas las ratios históricamente han seguido una evolución muy similar en ambos estados financieros, pero veremos qué clase de perturbaciones han podido provocar los estados financieros vistos.

Gráfico 5.1: Evolución conjunta de la rentabilidad económica consolidada e individual



Fuente: Base de datos SABI

Gráfico 5.2: Evolución conjunta de la rentabilidad financiera consolidada e individual



Fuente: Base de datos SABI

Esta tendencia constante se rompe en 2019 cuando la rentabilidad financiera y económica de las cuentas anuales se dispara mientras que las consolidadas se mantienen en el comportamiento que venían presentando.

Resalta del mismo modo el comportamiento de ambas rentabilidades en 2020, cuando en las cuentas individuales cae a los niveles más inferiores que ha presentado y en el caso de las consolidadas llega a ser negativo. Si recordamos el resultado consolidado negativo que hemos analizado en el cierre de 2020, cobra sentido el hecho de que las cuentas revelen finalmente estas rentabilidades.

Podríamos entender que, pese a la inusual situación de los dos últimos años, históricamente al tener una rentabilidad económica superior, la capacidad de los activos para general rendimientos ha sido superior en el caso de las cuentas consolidadas.

Adicionalmente, una rentabilidad financiera superior supone un mayor beneficio proveniente de los recursos propios y de sus inversiones.

Ambas rentabilidades incorporan en su cálculo el beneficio antes de intereses e impuestos, cobrará por tanto mayor importancia el análisis realizado previamente sobre la evolución del resultado del ejercicio, donde pudimos ver cómo en 2019 el resultado crecía de manera considerable respecto a los años

anteriores. Precisamente este resultado es indicador de su alta rentabilidad, ya que indica que se ha obtenido un mayor retorno sobre las inversiones en activo y en fondos propios.

Nos debe saltar una segunda alarma al observar rentabilidades negativas en el ejercicio de 2020, si bien es cierto que esto podría ser indicativo de un mal funcionamiento del negocio, hay que tener en cuenta que se ha tratado de un año en el que se han sufrido unas circunstancias especiales que han provocado alteraciones en las cuentas de todas las empresas, es por esto que no se puede dar por hecho un problema financiero en la empresa, será necesario ver la evolución en los años próximos para sacar conclusiones al respecto.

Gráfico 5.3: Evolución conjunta de la liquidez general consolidada e individual



Fuente: Base de datos SABI

En cuanto a la ratio de liquidez, no encontraremos variaciones tan significativas como veíamos en la rentabilidad al no estar esta relacionada con componentes tan volátiles de los estados financieros, si no que como sabemos la liquidez se trata de la capacidad que tiene la sociedad para hacer frente a sus deudas, por tanto, incorporaría al activo y a la deuda.

El motivo de que las cuentas consolidadas gocen de una liquidez muy superior a las individuales provendrá precisamente de esta deuda y del propio proceso de consolidación. Como venimos diciendo a lo largo de todo este trabajo, en el proceso de consolidación contable, tras la agregación de cuentas, hay una fase

de eliminación de partidas recíprocas en la que desaparecerán todas las cuentas de deuda con otras empresas de grupo. Dentro del balance individual este tipo de deuda suponía un 83% del pasivo no corriente y un 33% del corriente, se deberán eliminar igualmente las cuentas con el grupo presentes en el activo, pero como ya hemos mencionado la cuenta principal de activo se trata de inversiones en empresas del grupo a largo plazo (partida que supone 93% del activo individual) pero esta se trasladará al fondo de comercio consolidado lo que no minorará el activo de una manera tan significativa. Esto implica que va a desaparecer un gran volumen de deuda tras la consolidación manteniéndose el activo, lo que provoca un aumento significativo de la liquidez.

Gráfico 5.4: Evolución conjunta del endeudamiento consolidado e individual



Fuente: Base de datos SABI

En cuanto a la ratio de endeudamiento si se mantiene lo que cabría esperar, se aprecia una tendencia constante a lo largo de los años con valores ligeramente superiores en las cuentas anuales consolidadas.

Al hablar de endeudamiento nos referimos a una relación entre las deudas de la empresa y la capacidad de hacerlas frente patrimonio de la misma. Como hemos visto ambas partidas sufren importantes variaciones consecuencia de la consolidación, por un lado, la deuda se reduce en este proceso de eliminación de saldos, pero el patrimonio también lo hace al atribuir parte del mismo a los intereses minoritarios, el hecho de que ambas cuentas sufran ajustes en negativo hace que no se vean diferencias tan significativas como veíamos en el caso de la liquidez.

Conclusiones

Una vez finalizado el estudio y habiendo comprendido el funcionamiento de la consolidación de estados financieros podemos concluir que se trata de una materia fundamental dentro de la contabilidad ya que nos permite conocer la imagen fiel de un grupo de empresas independientemente de las cuentas individuales de las empresas que lo compongan.

A la hora de ver esta imagen fiel tendremos que prestar especial atención a ciertas partidas como son el fondo de comercio de consolidación y lo socios externos que nos darán cierta información específica del grupo relativa al valor de la participación de otras sociedades y a la parte de las cuentas del grupo que pertenece a intereses minoritarios independientes del grupo, es decir, a las sociedades participadas por el porcentaje de sus activos que sigue siendo de su propiedad.

Viendo estas partidas en un ejemplo práctico hemos realizado un entendimiento sobre su comportamiento y cómo, en ocasiones la formación de un grupo no siempre se deriva en mejores resultados financieros a priori, hemos podido ver cómo el resultado del ejercicio se volvía negativo en las cuentas consolidadas debido a factores no controlables por el grupo, y cómo esto a su vez tenía reflejo en las cuentas individuales de la sociedad cabecera.

Con este trabajo, hemos podido comprender la complejidad de la materia mediante un análisis global de la misma que nos ha permitido tener una imagen general de la consolidación de estado financieros y de cómo funciona en el día a día de las sociedades y, a pesar de que se trata de una rama de la contabilidad muy compleja con una infinidad de particularidades que para conocerla a fondo se precisaría de un análisis mucho más exhaustivo en cada una de sus categorías especiales, tras el estudio contamos con las suficientes aptitudes para poder tomar realizar conclusiones y tomar decisiones basándonos en los estados consolidados de un grupo de sociedades.

Referencias bibliográficas

Amat, O (2018) «Análisis de cuentas consolidadas I», *Técnica contable y financiera*, ISSN 2531-1743, ISSN-e 2531-2030, Nº 8, 2018, p.60-68.

Amat, O (2018) «Análisis de cuentas consolidadas: caso práctico II y última parte», *Técnica contable y financiera*, ISSN 2531-1743, ISSN-e 2531-2030, Nº 9, 2018, p.84-93.

Corona, E, Berajano, V y González J (2015) Análisis de estados financieros individuales y consolidados. Madrid. UNED.

Grupo Ferrovial (2020) «Informe anual integrado 2020: Informe de gestión y cuentas anuales consolidadas» Disponible en: <https://www.ferrovial.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informacion-financiera-trimestral/> (último acceso 26 marzo 2021)

Grupo Ferrovial (2020) «Informe de gestión y cuentas anuales individuales» Disponible en: <https://www.ferrovial.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informacion-financiera-trimestral/> (último acceso 25 junio 2021)

Grupo Ferrovial (2019) «Informe anual integrado 2019: Informe de gestión y cuentas anuales consolidadas» Disponible en: <https://www.ferrovial.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informacion-financiera-trimestral/> (último acceso 26 marzo 2021)

Grupo Ferrovial S.A (2019) «Informe de gestión y cuentas anuales individuales» Disponible en: <https://www.ferrovial.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informacion-financiera-trimestral/> (último acceso 26 marzo 2021)

Publicaciones Deloitte (2011): «Plan General de contabilidad y Normas de Consolidación Guía de bolsillo» Disponible en: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/auditoria/Deloitte_ES_Auditoria_PGC.pdf (último acceso 25 junio 2021)

Publicaciones Deloitte (2014): «Guía rápida IFRS 2014» Disponible en: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/auditoria/Deloitte_ES_Auditoria_Guia-Rapida-IFRS-2014.pdf (último acceso 25 junio 2021)

Revello, J.M. (2015) «Diccionario financiero: ¿Qué es el Purchase Price Allocation (PPA)?», Repositorio IEB. Disponible en: <https://www.ieb.es/que-es-el-purchase-price-allocation-ppa/> (último acceso 28 mayo 2021)

Villanueva García, E (2011) «La eliminación de la inversión-patrimonio neto y la valoración de los socios externos en las NOFCAC (2010) I», *Partida Doble*, ISSN 1133-7869, Nº229,20111, p. 44-64.

Legislación

- 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.