

3º Examen al CSIAE 2024 (convocatoria 2023) Soluciones

Solución propuesta por: Fernando Vallejo Sagaseta de Ilúrdoz

EJERCICIO 1: PROBLEMAS EN LA CONSOLIDACIÓN.

TRABAJO A REALIZAR:

1.1. Ajustes necesarios para corregir de errores, en la medida necesaria, el balance de la sociedad dominante (ISSU-Domi), por lo que se refiere al valor de las participaciones en la dependiente y la asociada. No se piden los ajustes de la cuenta de pérdidas y ganancias, por lo que se deberá utilizar como contrapartida la cuenta de Resultado del ejercicio, en el balance de la dominante.

1.2. Eliminaciones necesarias para obtener el balance consolidado del grupo ISSU a 31.12.20X5: inversión-patrimonio neto, amortización del fondo de comercio, eliminación de ganancias no realizadas en existencias y relaciones débito-crédito.

Puesta en equivalencia de la inversión en la asociada. No se piden, como se ha dicho, los ajustes de gastos e ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

1.3. Determinar el resultado consolidado, separando la parte atribuida a los socios externos, y contabilizar el ajuste correspondiente a esta atribución.

1.4. Determinar el patrimonio neto consolidado, formado por el capital, las diferentes clases de reservas, el resultado atribuido a la dominante y el saldo de socios externos.

SOLUCIÓN PROPUESTA:

1.1. Ajustes necesarios para corregir de errores, en la medida necesaria, el balance de la sociedad dominante (ISSU-Domi), por lo que se refiere al valor de las participaciones en la dependiente y la asociada. No se piden los ajustes de la cuenta de pérdidas y ganancias, por lo que se deberá utilizar como contrapartida la cuenta de Resultado del ejercicio, en el balance de la dominante.

a) Corrección de acciones de la dependiente (ISSU-Depen)

La dominante, ISSU-Domi, ha registrado la participación por 50.000 u.m., considerando éste el coste de la combinación de negocios. Para ver si lo ha hecho correctamente, debemos verificar la aplicación del método de adquisición.

La aplicación de este método, de conformidad con lo establecido en el art. 22 NOFCAC, se realiza siguiendo lo establecido en la NRV 19 PGC (con las especialidades aplicables de las NOFCAC). Así, la NRV establece que el coste de la combinación de negocios de la adquirente vendrá determinado por la **suma de:**

a) *Los valores razonables, en la fecha de adquisición, de los activos entregados, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos por la adquirente. No obstante, cuando el valor razonable del negocio adquirido sea más fiable, se utilizará éste para estimar el valor razonable de la contrapartida entregada.*

b) *El valor razonable de cualquier contraprestación contingente que dependa de eventos futuros o del cumplimiento de ciertas condiciones, que deberá registrarse como un activo, un pasivo o como patrimonio neto de acuerdo con su naturaleza, salvo que la contraprestación diera lugar al reconocimiento de un activo contingente que motivase el registro de un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias, en cuyo caso, el tratamiento contable del citado activo deberá ajustarse a lo previsto en el apartado 2.4.c.4) de la presente norma.*

En este supuesto, las 50.000 u.m. sería lo del apartado a) (activos entregados), mientras que no se ha registrado el valor razonable de la contraprestación contingente. Como establece el enunciado, el VR de

este compromiso en el momento de la adquisición asciende a 2.000 u.m., por lo que el coste de la combinación de negocios será de **52.000**.

Es por ello que, debemos recalcular el fondo de comercio de consolidación que surgió en el momento de la adquisición. En ese momento, tenemos los siguientes datos de ISSU - Depen:

	Valor contable	Valor Razonable
Activos - Pasivos	60.000	68.000
60% participación		40.800

	Importe
Coste de la combinación de negocios	52.000
Activos - Pasivos adquiridos (VR)	40.800
Fondo de comercio en momento adquisición	11.200

El fondo de comercio debe amortizarse en 10 años (a raíz de lo establecido en el enunciado y la NRV 6 PGC), esto es, 1.120 anuales. Este es el valor contable del Fondo de Comercio por años:

	Fondo Comercio	Amortización anual	A.Acumulada	Fondo comercio neto
31.12.X1	11.200	1.120	1.120	10.080
31.12.X2	11.200	1.120	2.240	8.960
31.12.X3	11.200	1.120	3.360	7.840
31.12.X4	11.200	1.120	4.480	6.720
31.12.X5	11.200	1.120	5.600	5.600
...				

Lo del FC lo tendremos en cuenta para el apartado 1.2 del examen.

Corregimos en las cuentas anuales de la dominante (a efectos de consolidación):

BALANCE DE ISSU-Domi			
<i>Correcciones</i>			
2.000	Participación ISSU-Depen	Otros instrumentos de patrimonio neto ⁽¹⁾	2.000

(1) No es imprescindible saber la cuenta. Al ser un pago en acciones se considera como una transacción con instrumentos de patrimonio. Concretamente, utilizaríamos la cuenta **1111.Resto de instrumentos de patrimonio neto**.

Después de la corrección, la participación de ISSU-Depen está a su coste y la cuenta 111 figura en PN por 2.000. Como nos dice que el VR se mantiene en el tiempo, no debe hacerse ningún ajuste adicional.

Nota: el FC surge en el proceso de consolidación y estamos únicamente corrigiendo los errores relativos a las participaciones por lo que no lo hacemos en este momento.

b) Corrección de acciones de la asociada (ISSU-Asoc)

La participación en la asociada (40%) ha sido adquirida abonando 23.000 u.m. (según información de balance de ISSU-Domi), si bien, se repartió a la sociedad 400 u.m. (1.000 x 10 x 0,1 x 0,4) en concepto de dividendos con cargo a beneficios **ya generados en el momento de la adquisición**. Es, por tanto, un dividendo devengado y no vencido en el momento de la compra. Según el punto 2.6 de la NRV 19 PGC:

“Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se hayan distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, no se reconocerán como ingresos, y **minorarán el valor contable de la inversión**”

Es por ello que confirmamos la afirmación del auditor de que debe ser considerado menor valor de la inversión. Corregimos:

BALANCE DE ISSU-Domi			
Correcciones			
400	Resultado (ingresos financieros)	Participación ISSU - Asoc	400

Nota: estos ajustes (ambos) deberían haberse hecho en la contabilidad individual de las empresas (libro diario). No obstante, estamos haciendo los ajustes a efectos de la consolidación.

1.2. Eliminaciones necesarias para obtener el balance consolidado del grupo ISSU a 31.12.20X5: inversión-patrimonio neto, amortización del fondo de comercio, eliminación de ganancias no realizadas en existencias y relaciones débito-crédito.

Puesta en equivalencia de la inversión en la asociada. No se piden, como se ha dicho, los ajustes de gastos e ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

a) Consolidación de la dependiente

Seguiremos las siguientes etapas en el proceso (pueden seguirse otras), considerando únicamente partidas de balance, como establece el enunciado.

ETAPAS CONSOLIDACIÓN
<ol style="list-style-type: none"> 1. Homogeneizaciones y ajustes 2. Ajuste entre el valor contable y valor razonable de las CCAA individuales 3. Agregación 4. Eliminaciones <ol style="list-style-type: none"> a. Eliminación de partidas recíprocas b. Eliminación de resultados por operaciones internas 5. Eliminación Inversión - Patrimonio Neto 6. Puesta en equivalencia 7. Atribución de resultados a socios externos

Nota: la etapa 7 la haremos en el apartado 1.3 del examen y la etapa 6 en la letra b) del presente apartado.

a.1) Homogeneizaciones.

No hay homogeneizaciones que realizar. Los débitos - créditos figuran por el mismo importe en ambas compañías (28.000) y la naturaleza de las operaciones es coincidente. Tampoco hay homogeneizaciones para la agregación ni valorativas.

a.2) Ajuste entre VC y VR

Debemos registrar la plusvalía de los terrenos de ISSU - Depen. Como estamos antes de la agregación, lo hacemos ajustando las CCAA de ISSU - Depen:

BALANCE DE ISSU- Depen			
Ajuste de VC a VR			
8.000	Inmovilizado Material	Reservas (Depen)	8.000

Al ser terrenos, no tenemos en cuenta la amortización de la plusvalía.

a.3) Agregación

Acto seguido procederíamos a la agregación (por lo que a partir de aquí, los ajustes se harán en el Balance consolidado)

a.4) Eliminaciones

Por la eliminación de **partidas recíprocas**, por los débitos - créditos de balance:

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>Eliminación de partidas recíprocas</i>			
28.000	Préstamos a largo plazo	Préstamo a largo plazo a ISSU - Depen	28.000

Entendemos que las compras de Depen a Domi se han hecho en efectivo o que no hay partidas de balance recíprocas por este concepto. La partida acreedores de ISSU- Depen entendemos que es por conceptos diferentes a los aprovisionamientos. El motivo es que acreedores no es lo mismo que proveedores y que no coincide esa partida con la de clientes de ISSU - Domi. Es posible que ISSU - Domi tenga más clientes (por lo que no tendría que coincidir) pero también es posible que ISSU - Depen tenga acreedores distintos a la dominante (proveedores solo la dominante).

Por la eliminación de **resultados internos**, por la partida de existencias:

Todas las existencias finales se encuentran sobrevaloradas, por lo que deben ser ajustadas. El margen del 25% es sobre el coste, por lo que lo calculamos:

$$X \times 1,25 = 6.000$$

$$X = 4.800$$

Como las existencias, a efectos de grupo, deben figurar por 4.800, debe eliminarse el resultado de 1.200. Este resultado fue reconocido por la dominante, por lo que afectará a su resultado:

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>Eliminación de resultados no realizados</i>			
1.200	Resultado Domi (variación de existencias)	Existencias	1.200

a.5) Eliminación inversión - patrimonio neto

El FC de Domi sobre Depen es de 11.200. A pesar de que originalmente estaba mal calculado, como la consolidación no tiene memoria, lo registramos directamente por este importe.

Además, debemos considerar la variación de reservas desde la adquisición (1.1.X1) hasta el momento de la consolidación:

Las reservas en el momento de la adquisición:	28.000 (20.000 + 8.000)
Las reservas en el momento de la consolidación:	33.000 (25.000 + 8.000)
Variación:	5.000
60 % participación (RSC)	3.000
40% S. Externos	2.000

Realizamos la eliminación inversión - PN (sin resultado, que lo hacemos después):

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>Eliminación inversión - PN</i>			
40.000	Capital social Depen	Participación ISSU - Depen	52.000
33.000	Reservas Depen	Reservas Sociedades Consolidadas	3.000
11.200	FC	S.Externos	29.200

Registramos la amortización del FC según el cuadro del apartado 1:

31.12.X5	11.200	1.120	5.600	5.600
-----------------	--------	-------	-------	-------

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>Eliminación inversión - PN</i>			
1.120	Resultado Domi		
4.480	Reservas Domi	A.A FC	5.600

b) Procedimiento puesta en equivalencia

La sociedad adquiere por 22.600 (23.000 - 400 corrección) una participación en una sociedad con un VR de activos menos pasivos de 39.000 (40.000 - 1.000 de reparto de beneficios). Cómo adquiere el 40% (15.600) el FC que surge es de 7.000 u.m.

Momento inicial (no lo piden). 1.7.X5

El resultado obtenido hasta ese momento por la sociedad es de 3.000€. Ese resultado no se considera resultado en sociedades puestas en equivalencia, sino una reserva. Por otra parte, descontamos 1.000 de esa reserva, al ser repartido por la sociedad nada más hacer la adquisición.

P.N. en el momento de la adquisición	39.000
Diferencia VC y VR activos adquiridos y pasivos asumidos	0
TOTAL (VR)	39.000
% DE PARTICIPACIÓN	40%
TOTAL	15.600
Fondo de comercio	7.000

PARTICIPACIÓN PUESTA EN EQUIVALENCIA INICIAL 22.600

Momento de la consolidación. 31.12.X5

Si el resultado se produce de manera lineal, partimos de la hipótesis de que se han generado otros 3.000 de resultado desde julio (mediados de año) hasta el cierre del ejercicio:

P.N. en el momento de la consolidación	42.000
Diferencia VC y VR activos adquiridos y pasivos asumidos	0
TOTAL (VR)	42.000
% DE PARTICIPACIÓN	40%
TOTAL	16.800
Fondo de comercio	6.650
- Fondo comercio inicial: 7.000	
- Amortización año en curso: (350)	

PARTICIPACIÓN PUESTA EN EQUIVALENCIA 23.450

Resultado del ejercicio en sociedades puesta en equivalencia

Resultado del ejercicio(desde la adquisición)	3.000
Porcentaje en la dependiente	40%

Resultado en Sociedades Puesta en Equivalencia: 1.200

La diferencia entre la PPE en el momento de la adquisición (22.600) y la PPE a cierre del ejercicio (23.450) es de 850. Se explica por:

- Resultado del ejercicio: + 1.200
- Amortización del FC: - 350
- **Diferencia: 850**

Realizamos la puesta en equivalencia:

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>PPE</i>			
23.450	PPE ISSU - Asoc	Participación en ISSU - Asoc	22.600
350	Resultado Domi (amort FC)	Resultado Domi en SPEE	1.200

1.3. Determinar el resultado consolidado, separando la parte atribuida a los socios externos, y contabilizar el ajuste correspondiente a esta atribución.

El resultado consolidado está formado por:

- Resultado de ISSU - Domi
- Resultado ISSU - Depen atribuido a la dominante
- Resultado en sociedades puestas en equivalencia

Puesta en equivalencia.

El resultado atribuido a la dominante es de 1.200 y lo hemos dejado (último asiento del apartado 1.2) en la cuenta Resultado Domi en SPEE. Lo reclasificamos a la cuenta final de resultado consolidado:

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>Atribución del resultado en SPEE</i>			
1.200	Resultado Domi en SPEE	Resultado atribuido a la dominante	1.200

Sociedad dependiente ISSU - Depen

El resultado de la sociedad a efectos de grupo serán los 4.000 de balance, ya que los ajustes realizados no afectaban al resultado de Depen. Hacemos la atribución:

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>Atribución del resultado ISSU - Depen</i>			
4.500	Resultado ISSU - Depen	Resultado atribuido a la dominante	2.700
		S.Externos (resultado)	1.800

Resultado de ISSU - Domi

El resultado de la sociedad a efectos de grupo serán:

- + 9.100 de balance
- - 400 de la corrección del ingreso financiero
- - 1.200 del resultado no realizado de existencias
- - 1.120 de la amortización del FC sobre ISSU - Domin (podría haberse metido directamente en la dominante)
- - 350 de la amortización del FC sobre ISSU - Asoc (podría haberse metido directamente en la dominante)

Resultado: 6.030

Hacemos la atribución la cuenta que figurará en balance:

BALANCE CONSOLIDADO			
<i>Atribución del resultado ISSU - Depen</i>			
6.030	Resultado ISSU - Domi	Resultado atribuido a la dominante	6.030

El resultado que figurará en la partida de balance de resultado consolidado (Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante) será de:

- + 6.030 (Resultado de ISSU - Domi)
- + 2.700 (Resultado ISSU - Depen atribuido a la dominante)
- + 1.200 Resultado en sociedades puestas en equivalencia

Total Resultado Atribuido a la dominante: 9.930

A los socios externos les corresponderá 1.800 de la sociedad dependiente, que figurará en la propia partida de S.Externos y no una separada.

1.4. Determinar el patrimonio neto consolidado, formado por el capital, las diferentes clases de reservas, el resultado atribuido a la dominante y el saldo de socios externos.

BALANCE					
Patrimonio Neto	Domi	Depe	Agregación	Ajustes	Consolidado
Capital Social Domi	100.000		100.000		100.000
Capital Social Depe		40.000	40.000	(40.000)	0
Reservas Domi ⁽¹⁾	80.000		80.000	(4.480)	75.520
Reservas Depe		25.000 + 8.000	33.000	(33.000)	0
Reservas en SC				3.000	3.000
Otros IP Domi ⁽²⁾	2.000		2.000		2.000
Resultado Domi	9.100 - 400		8.700	- 1.200 - 1.120 - 350 - 6.030	0
Resultado Depe	4.500		4.500	- 4.500	0
Resultado atribuido Dte				1.200 + 2.700 + 6.030	9.930
Socios externos				29.200 + 1.800	31.000

- (1) En el modelo de balance de las NOFCAC deberían figurar todas las reservas juntas (dominante y RSC o RSPE) en la partida de "Reservas".
- (2) Entendemos que debe figurar en el balance consolidado, ya que es una transacción con instrumentos de patrimonio con terceros ajenos al grupo.

EJERCICIO 2: BENEFICIOS DE UNA ESTRATEGIA DIFERENTE

La labor del analista consiste en hacer un informe sobre el seguimiento de la estrategia de la empresa respecto al sector, donde ponga de manifiesto los siguientes extremos:

2.1. Si las rotaciones y plazos correspondientes a los deudores comerciales, las existencias y los acreedores comerciales permiten mantener un capital de trabajo de menor tamaño que el sector, en relación con la cifra de ventas (supóngase el año comercial de 360 días, por simplificar, y supóngase que el coste de las ventas es la suma de los aprovisionamientos y los gastos de personal).

2.2. Si la rentabilidad económica del activo operativo (sin activos financieros ni efectivo) de CORTE SAJÓN es mayor o menor que la del sector, explicando qué parte de la diferencia se debe al margen de beneficio y qué parte a las rotaciones. En función de lo anterior ¿es beneficiosa para la compañía la estrategia seguida en las operaciones de explotación?

2.3. Análisis de los factores que determinan la rentabilidad financiera de la empresa, comparándola con el sector. En función de lo anterior ¿es beneficiosa para la compañía la estrategia financiera seguida?

2.4. Por último ¿Ha cumplido la empresa el objetivo de endeudamiento financiero neto bancario sobre el EBITDA?

SOLUCIÓN PROPUESTA:

2.1. Si las rotaciones y plazos correspondientes a los deudores comerciales, las existencias y los acreedores comerciales permiten mantener un capital de trabajo de menor tamaño que el sector, en relación con la cifra de ventas (supóngase el año comercial de 360 días, por simplificar, y supóngase que el coste de las ventas es la suma de los aprovisionamientos y los gastos de personal).

El capital de trabajo o working capital, a efectos del ejercicio, va a estar compuesto por la diferencia entre los deudores comerciales + las existencias y los acreedores comerciales.

La métrica anterior sería el capital corriente de la empresa, sin considerar la tesorería.

Para determinar la primera cuestión, vamos a obtener el periodo medio de maduración de la empresa.

$$\text{PMM} = \text{PMA} + \text{PMC} - \text{PMP}$$

Obtenemos, en primer lugar, las rotaciones y plazos correspondientes a deudores comerciales, existencias y acreedores. El enunciado nos manifiesta expresamente que los saldos de balance son saldos medios, por lo que podemos utilizarlos directamente.

a) Deudores comerciales (PMC)**a.1 CORTE SAJÓN**

Para calcular el periodo medio de cobro es preciso obtener el saldo medio de clientes (está en el enunciado) y las ventas medias diarias. Para obtener las ventas medias diarias (sin tener en cuenta IVA), aplicamos la siguiente fórmula:

$$\text{Ventas medias diarias} = \frac{\text{Ventas anuales}}{360 \text{ días}} = \frac{3.000.000}{360 \text{ días}} = 8.333,33$$

Nota: utilizamos 360 días por indicaciones del enunciado

$$\text{PMC} = \frac{\text{Saldo medio de clientes}}{\text{Ventas medias diarias}} = \frac{520.000}{8.333,33} = 62,4 \text{ días}$$

Ahora podemos calcular la rotación

$$\text{Rotación} = \frac{360}{62,4 \text{ días}} = 5,77 \text{ veces}$$

a.2 SECTOR

$$\text{Ventas medias diarias} = \frac{\text{Ventas anuales}}{360 \text{ días}} = \frac{3.000.000}{360 \text{ días}} = 8.333,33$$

Para obtener el saldo medio de clientes, hacemos: $3.000.000 \times 0,151 = 453.000$

$$\text{PMC} = \frac{\text{Saldo medio de clientes}}{\text{Ventas medias diarias}} = \frac{453.000}{8.333,33} = 54,36 \text{ días}$$

La empresa, considerando unas ventas similares al sector, tiene un periodo medio de cobro mayor, lo cual, es contrario a la estrategia de mantener un capital corriente inferior.

Ahora podemos calcular la rotación

$$\text{Rotación} = \frac{360}{54,36 \text{ días}} = 6,62 \text{ veces}$$

b) Existencias (PMA):

b.1 CORTE SAJÓN

Para calcular el periodo medio de almacenamiento (PMA) es preciso obtener el saldo medio de existencias (está en el enunciado) y el consumo medio diario de mercaderías. El consumo medio diario de mercaderías se obtendrá aplicando la fórmula:

$$\text{Consumo medio diario mercaderías} = \frac{\text{Consumo anual de mercaderías}}{360 \text{ días}}$$

Ahora, el consumo de mercaderías es, por indicación del enunciado, la suma de los aprovisionamientos y los gastos de personal. Por lo que:

$$\text{Consumo medio diario mercaderías} = \frac{\text{Consumo anual de mercaderías}}{360 \text{ días}} = \frac{2.760.000}{360 \text{ días}} = 7.666,67$$

$$\text{PMA} = \frac{350.000}{7.666,67} = 45,65 \text{ días}$$

Ahora podemos calcular la rotación:

$$\text{Rotación} = \frac{360}{45,65 \text{ días}} = 7,89 \text{ veces}$$

b.2. SECTOR

$$\text{Consumo medio diario mercaderías} = \frac{\text{Consumo anual de mercaderías}}{360 \text{ días}} = \frac{2.760.000}{360 \text{ días}} = 7.666,67$$

$$\text{PMA} = \frac{366.000}{7.666,67} = 47,73 \text{ días (corrección)}$$

Ahora podemos calcular la rotación:

$$\text{Rotación} = \frac{360}{47,73 \text{ días}} = 7,54 \text{ veces}$$

En este caso obtenemos datos idénticos respecto al consumo medio diario, lo cual, tiene sentido, ya que el EBITDA en ambos casos es un 8%. Mientras que CORTE SAJON tiene un menor coste de aprovisionamientos que la media sectorial, tiene un mayor coste en personal. Es, por tanto, que el coste de ventas es similar. Si bien, las existencias medias del sector son superiores, por lo que tiene menos rotación y un plazo ligeramente superior de almacenamiento.

Lo anterior tiene sentido a tenor de lo establecido en el enunciado. Si CORTE SAJON ha apostado por una mayor producción interna, es coherente que gaste menos en compras pero más en otros factores productivos.

c) Acreedores comerciales (PMP)

b.1 CORTE SAJÓN

Para calcular el periodo medio de cobro (PMC) es preciso obtener el saldo medio de proveedores (está en el enunciado) y las compras medias diarias de mercaderías. Las compras medias diarias de mercaderías se obtienen:

$$\text{Compras medias diarias} = \frac{\text{Compras anuales}}{360 \text{ días}}$$

Ahora, las compras anuales son:

$$\text{Compras de mercaderías} = \text{Consumo de mercaderías} + \text{Existencias finales} - \text{Existencias iniciales}$$

A falta de información concreta sobre las existencias iniciales y finales, consideraremos como compras de mercaderías los aprovisionamientos.

$$\text{Compras medias diarias} = \frac{\text{Compras anuales}}{360 \text{ días}} = \frac{2.000.000}{360 \text{ días}} = 5.555,56$$

$$\text{PMP} = \frac{\text{Saldo medio proveedores}}{\text{Compras medias diarias}} = \frac{190.000}{5.555,56} = 34,2 \text{ días}$$

Ahora podemos calcular la rotación:

$$\text{Rotación} = \frac{360}{34,2 \text{ días}} = 10,52 \text{ veces}$$

b.2 SECTOR

$$\text{Compras medias diarias} = \frac{\text{Compras anuales}}{360 \text{ días}} = \frac{2.190.000}{360 \text{ días}} = 6.083,33$$

$$\text{PMP} = \frac{\text{Saldo medio proveedores}}{\text{Compras medias diarias}} = \frac{201.000}{6.083,33} = 33,04 \text{ días}$$

Ahora podemos calcular la rotación:

$$\text{Rotación} = \frac{360}{33,04 \text{ días}} = 10,9 \text{ veces}$$

d) Periodo medio de maduración

d.1 CORTE SAJÓN

$$\text{PMM} = \text{PMA} + \text{PMC} - \text{PMP} = 45,65 \text{ días} + 62,4 \text{ días} - 34,2 \text{ días} = 73,86 \text{ días}$$

d.2 SECTOR

$$\text{PMM} = \text{PMA} + \text{PMC} - \text{PMP} = 47,73 \text{ días} + 54,36 \text{ días} - 33,04 \text{ días} = 69,05 \text{ días}$$

El sector tiene un periodo de maduración inferior a CORTE SAJÓN. La empresa no ha conseguido cobrar a los clientes antes que el sector (62,4 días frente los 54,36 días), si bien, sí mantiene las existencias durante un menor tiempo a la media del sector (45,65 días). Otra variable ligeramente favorable es el periodo medio de pago a proveedores, que sí es un día superior al sector, lo cual implica una mayor reducción del periodo medio de maduración por esta parte.

Podemos comprobar esto calculando los capitales corrientes.

e) Capital de trabajo

e.1 CORTE SAJÓN

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Existencias} + \text{Deudores} - \text{Acreedores comerciales} = 350.000 + 520.000 - 190.000 = 680.000$$

e.2 SECTOR

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Existencias} + \text{Deudores} - \text{Acreedores comerciales} = 366.000 + 453.000 - 201.000 = 618.000$$

En términos medios, el capital de trabajo medio del sector es de 20,6% respecto el INCN (618.000/3.000.000), frente los 22,67% de CORTE SAJON.

Lo anterior también tiene sentido, ya que es más sencillo financiar compras (pagando de forma diferida al proveedores) que los gastos de personal (que se abonan mensualmente).

Concluimos que NO al primer apartado.

2.2. Si la rentabilidad económica del activo operativo (sin activos financieros ni efectivo) de CORTE SAJÓN es mayor o menor que la del sector, explicando qué parte de la diferencia se debe al margen de beneficio y qué parte a las rotaciones. En función de lo anterior ¿es beneficiosa para la compañía la estrategia seguida en las operaciones de explotación?

Para analizar la rentabilidad económica del activo operativo, consideraremos las siguientes partidas:

- Inmovilizado material
- Inmovilizado intangible
- Existencias
- Deudores comerciales
- Otros deudores a corto plazo

Obtenemos los datos para la empresa y la media del sector:

CONCEPTO	CORTE SAJÓN	SECTOR
Inmovilizado material	700.000	477.000
Inmovilizado intangible	200.000	120.000
Existencias	350.000	366.000
Deudores comerciales	520.000	453.000
Otros deudores a c/p	450.000	555.000
Total Activo Operativo	2.220.000	1.971.000

Utilizaremos la siguiente expresión para calcular la rentabilidad económica:

$$RE = \frac{BAlI}{Activo\ Operativo} \times 100$$

Nota: Podríamos considerar el BAGFI, si bien, al ser los ingresos financieros poco significativos, no cambia el análisis y el enunciado manifiesta expresamente sacar los activos financieros de la ecuación.

Para descomponer en margen y rotación, haremos lo siguiente:

$$RE = Margen \times Rotación = \frac{BAlI}{Ventas\ Netas} \times \frac{Ventas\ netas}{Activo\ Operativo}$$

a) CORTE SAJÓN

$$RE = \frac{140.000}{2.220.000} \times 100 = 6,31\%$$

$$\text{Margen: } \frac{140.000}{3.000.000} = 4,67\%$$

$$\text{Rotación: } \frac{3.000.000}{2.220.000} = 1,35 \text{ veces}$$

$$RE = Margen \times Rotación = 4,67 \times 1,35 = 6,31\%$$

b) SECTOR

$$RE = \frac{159.000}{1.971.000} \times 100 = 8,07\%$$

$$\text{Margen: } \frac{159.000}{3.000.000} = 5,3\%$$

$$\text{Rotación: } \frac{3.000.000}{1.971.000} = 1,52 \text{ veces}$$

$$RE = \text{Margen} \times \text{Rotación} = 5,3 \times 1,52 = 8,07\%$$

La rentabilidad económica del activo operativo es inferior a la media del sector. Se explica tanto por un menor margen sobre ventas como una menor rotación del activo. En vista de lo anterior, la estrategia seguida en las operaciones de explotación podría no ser beneficiosa para la compañía.

2.3. Análisis de los factores que determinan la rentabilidad financiera de la empresa, comparándola con el sector. En función de lo anterior ¿es beneficiosa para la compañía la estrategia financiera seguida?

Para calcular la rentabilidad financiera, utilizaremos el siguiente indicador:

$$ROE = \frac{BN}{\text{Patrimonio neto medio}} \times 100$$

Pone en relación el beneficio neto (después de intereses y de impuestos), pues es el beneficio sobre el que los accionistas deciden su distribución, ya sea como dividendos o como reservas (re inversión que incrementa el valor del patrimonio neto); con los recursos propios, que es la medida de su inversión. El indicador es conocido como ROE (Return on Equity en inglés).

a) CORTE SAJÓN

$$ROE = \frac{BN}{\text{Patrimonio neto medio}} \times 100 = \frac{83.000}{1.120.000} \times 100 = 7,41\%$$

b) SECTOR

$$ROE = \frac{BN}{\text{Patrimonio neto medio}} \times 100 = \frac{87.000}{1.218.000} \times 100 = 7,14\%$$

Desde el punto de vista de la rentabilidad financiera, CORTE SAJÓN se encuentra en una mejor situación. No obstante, esto se debe únicamente porque utiliza el efecto apalancamiento de la deuda financiera y no por una mejor gestión de los activos.

Desde el punto de vista financiero, podría tener cierto sentido la estrategia de la compañía, si bien, debemos destacar los siguientes aspectos:

- La rentabilidad financiera es sólo ligeramente mayor
- El endeudamiento supone, con carácter general, un mayor riesgo para la empresa
- La estrategia financiera no es excluyente con una buena estrategia operativa.

2.4. Por último ¿Ha cumplido la empresa el objetivo de endeudamiento financiero neto bancario sobre el EBITDA?

El endeudamiento financiero de la empresa es el siguiente:

$$\text{Deuda bancaria a c/p} + \text{Deuda bancaria a l/p} - \text{Disponible y equivalentes} = 250.000 + 530.000 - 180.000 = 600.000$$

El objetivo era: (Deuda bancaria neta/EBITDA < 3x). El EBITDA es de 240.000, por lo que:

$$\frac{600.000}{240.000} = 2,5$$

Corrección al video: La empresa **sí** ha cumplido el objetivo de endeudamiento bancario neto (por debajo de 3)

EJERCICIO 3: ATRIBUCIÓN DE DESVIACIONES EN COSTES ESTÁNDAR**TRABAJO A REALIZAR:**

3.1. Prepare los estados de resultados que muestren las diferencias entre el estado de resultados previsto (producción y costes previstos) y real (producción y costes reales).

3.2. Calcule el margen perdido, al coste estándar, por haber vendido menos producto que el presupuestado (desviación imputable a la Dirección general). Elabore el estado de resultados previstos, al coste estándar, para la producción real y, en consecuencia, las desviaciones existentes por cada uno de los conceptos de coste.

3.3. Utilizando la técnica de análisis de desviaciones en costes estándar, tanto en costes directos como en los indirectos de producción, determine qué parte de la diferencia entre los resultados es imputable a cada uno de los Departamentos (compras, personal, producción y marketing).

SOLUCIÓN:

3.1. Prepare los estados de resultados que muestren las diferencias entre el estado de resultados previsto (producción y costes previstos) y real (producción y costes reales).

Realizamos los estados de resultados, considerando que había previsto vender la totalidad de la producción también (2.000 u.d.s):

Estado resultado	Previsto	Real	Diferencias
Ventas	100.000	93.600	(6.400)
Materiales	(40.000)	(41.040)	(1.040)
Mano obra directa	(20.000)	(18.468)	1.532
Costes indirectos producción	(12.000)	(9.592)*	2.408
Margen industrial	28.000	24.500	(3.500)

* Nótese que incluimos los costes de dirección y administración de la fábrica porque son de la fábrica, no son costes generales de administración y/o dirección.

Para poder analizar las diferencias no se puede partir de esta base. Las desviaciones deben ser consideradas según el coste estándar por producto y no de un resultado analítico con diferente producción y venta. Realizamos el análisis en el siguiente punto.

3.2. Calcule el margen perdido, al coste estándar, por haber vendido menos producto que el presupuestado (desviación imputable a la Dirección general). Elabore el estado de resultados previstos, al coste estándar, para la producción real y, en consecuencia, las desviaciones existentes por cada uno de los conceptos de coste.

a) **Margen perdido a coste estándar**

	Estándar con 2.000 uds.	Estándar con 1.800 uds.	Diferencia
Ventas	100.000	90.000	
Materiales	(40.000)	(36.000)	
Mano obra directa	(20.000)	(18.000)	
Costes ind. producción	(12.000)	(10.800)	
Margen industrial	28.000	25.200	
Coste subactividad		(1.200)	

Margen total	28.000	24.000	4.000
--------------	--------	--------	-------

En este caso la diferencia entre los 12.000 de costes fijos y el imputable según el cuadro de coste estándar es de 1.200. Ya que si fuera 100% variable, el coste indirecto imputable sería de 10.800.

Analizamos las desviaciones por recursos (considerando el estándar unitario). Partimos de este estado de resultados:

	Estándar con 1.800 uds.	Real	Diferencia
Ventas	90.000	93.600	3.600
Materiales	(36.000)	(41.040)	(5.040)
Mano obra directa	(18.000)	(18.468)	(468)
Costes indirectos producción	(10.800)	(9.592)	1.208
Margen industrial	25.200	24.500	(700)

Recurso	$Q_s \times P_s$	$Q_r \times P_r$	Desviación Global	Análisis
Materiales directos	$3.600 \times 10 = 36.000$	$3.420 \times 12 = 41.040$	(5.040)	(1)
MOD	$900 \times 20 = 18.000$	$972 \times 19 = 18.468$	(468)	(2)
Costes indirectos	10.800	9.592	1.208	(3)
Coste total	64.800	67.508	(2.708)	
Coste estándar/real	36	38,38	(2,38)	

Aplicaremos las siguientes fórmulas para calcular las desviaciones:

	DESVIACIÓN TÉCNICA	DESVIACIÓN ECONÓMICA	DESVIACIÓN GLOBAL
	$D_t = (Q_s - Q_r) \times p_s$	$D_e = (p_s - p_r) \times Q_r$	$D_g = D_t + D_e$
(1) Material	$D_t = (3.600 - 3.420) \times 10 = 1.800$	$D_e = (10 - 12) \times 3.420 = (6.840)$	$1.800 - 6.840 = (5.040)$
(2) MOD	$D_t = (900 - 972) \times 20 = (1.440)$	$D_e = (20 - 19) \times 972 = 972$	$-1.440 + 972 = (468)$
(3) C.Ind	$D_t = (900 - 972) \times 12 = (864)$	$D_e = (12 - 9,87) \times 972 = 2.072$	$-864 + 2.072 = 1.208$

Suele tener más sentido analizar las desviaciones de los costes indirectos en su conjunto cuando son fijos, no obstante, separamos en desviaciones para poder imputar a los departamentos correspondientes.

3.3. Utilizando la técnica de análisis de desviaciones en costes estándar, tanto en costes directos como en los indirectos de producción, determine qué parte de la diferencia entre los resultados es imputable a cada uno de los Departamentos (compras, personal, producción y marketing).

Imputación de desviaciones:

Departamento	Desviación imputable	Total
Departamento compras	$-6.840 + 2.072$	(4.768)
Departamento personal	972	972
Departamento producción	$1.800 - 1.440 - 864$	(504)
Total producción		(4.300)
Marketing	3.600	3.600
Total		700