



**MÁSTER EN AUDITORÍA Y CONTABILIDAD SUPERIOR**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES.**

**TRABAJO FIN DE MÁSTER  
CURSO ACADÉMICO [2022-2023]**

TÍTULO:

**LA CONTABILIDAD CREATIVA APLICADA A PROCESOS DE FUSIÓN EMPRESARIAL.**

AUTOR:

**MARTA GONZÁLEZ BÓZQUEZ**

TUTORES:

**D. DIEGO LÓPEZ HERRERA.**

**D. JOSÉ JULIÁN HERNÁNDEZ BORREGUERO.**

DEPARTAMENTO:

**CONTABILIDAD Y ECONOMÍA FINANCIERA.**

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

**ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD.**

## RESUMEN.

La confianza depositada por los usuarios es un factor clave en el éxito del negocio, por ello, ser transparentes en la información económica y financiera publicada se ha vuelto imprescindible hoy en día.

La presión social y el papel de la auditoría han conseguido reducir el riesgo de engaño y maquillaje de cuentas, pero el poder de manipulación de los altos cargos empresariales sigue existiendo, por lo que, es un reto complicado abolir la posibilidad de uso de la contabilidad creativa.

El objetivo principal de este proyecto es acercar a los lectores a conocer más de cerca la contabilidad creativa y su estrecha relación con el fraude, explicar los motivos y causas que facilitan su aparición, las técnicas más habituales para manipular las cuentas, qué consecuencias económicas y sociales pueden provocar y, por último, enseñar cómo podemos detectar y atajar la existencia de maquillaje contable.

Con el fin de dar una visión práctica, se desarrolla un caso donde se plasma cómo afecta esta estrategia en la valoración de una sociedad inmersa en un proceso de fusión.

**Palabras clave:** Contabilidad creativa, fraude contable, maquillaje de cuentas, procesos de fusión, valoración.

## ABSTRACT.

The trust placed by users is a key factor in the success of the business, therefore, being transparent in the economic and financial information published has become essential nowadays.

Social pressure and the role of auditing have succeeded to reduce the risk of deception and account makeup, but the power of greed and selfishness in senior executives still exists, so it is a difficult challenge to abolish the possibility of using creative accounting.

The main objective of this project is to bring readers closer to creative accounting and its close relationship with fraud, to explain the reasons and causes that facilitate its appearance, the most common techniques for manipulating accounts, what economic and social consequences it can cause and, finally, to teach how we can detect and tackle the existence of accounting makeup.

In order to give a practical vision, a case will be exposed where it is shown how this strategy affects to the valuation of a company in a merger process.

**Key words:** creative accounting, accounting fraud, accounting makeup, merger processes, valuation.

## ÍNDICE

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN. ....	1
1.1 OBJETIVOS. ....	1
1.2 METODOLOGÍA. ....	1
1.3 ESTRUCTURA. ....	2
 CAPÍTULO 2. CONTABILIDAD CREATIVA.....	 3
2.1 CONCEPTO Y ORIGEN. ....	3
2.1.1 Creatividad contable. ¿Estrategia de gestión o fraude? .....	4
2.2 CAUSAS QUE FACILITAN EL USO DE LA CONTABILIDAD CREATIVA. ....	4
2.3 INFLUENCIA DE LA NORMATIVA CONTABLE. ....	8
2.4 ¿LEGAL O ÉTICO? .....	13
2.5 SITUACIÓN DE LA CONTABILIDAD CREATIVA EN ESPAÑA. ....	14
 CAPÍTULO 3. PRÁCTICAS DE CONTABILIDAD CREATIVA MÁS COMUNES. ....	 19
3.1 MANIPULACIÓN DEL BALANCE. ....	19
3.1.1 Activo.....	21
3.1.2 Pasivo.....	26
3.1.3 Patrimonio Neto.....	27
3.2 MANIPULACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	28
3.2.1 Ingresos.....	28
3.2.2 Gastos.....	29
 CAPÍTULO 4. CONTABILIDAD CREATIVA EN EMPRESAS FUSIONADAS. ....	 31
4.1 OPORTUNIDADES QUE OFRECE LA FUSIÓN ENTRE EMPRESAS.....	31
4.2 MANIPULACIÓN CONTABLES A TRAVÉS DE LOS PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN.....	32
 CAPÍTULO 5. ESTUDIO DEL USO DE LA CONTABILIDAD CREATIVA EN EL INTENTO DE FUSIÓN ENTRE NH Y BARCELÓ. ....	 35
5.1 CASO NH Y BARCELÓ. UNA FUSIÓN FRUSTRADA.....	35
5.2 ¿EXISTE POSIBILIDAD DE CONTABILIDAD CREATIVA EN NH? .....	36
5.2.1 Análisis de los Estados Financieros de NH.....	36
5.3 VALORACIÓN DE NH. ....	50
5.3.1 Cálculo de los flujos libres de caja. ....	51
5.3.2 Estimación de los flujos libres de caja futuro.....	54

5.3.3 Estudio de la valoración de NH.....	60
CAPÍTULO 6. CONSECUENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES DEL USO DE LA CONTABILIDAD CREATIVA.....	69
CAPÍTULO 7. MEDIDAS PARA DETECTAR Y ENFRENTARSE A LA CONTABILIDAD CREATIVA.....	71
7.1. SEÑALES QUE ALERTAN DEL USO DE CREATIVIDAD CONTABLE. ....	71
7.1.1 Indicadores financieros. ....	71
7.1.2 Indicadores no financieros.....	74
7.2. ¿CÓMO COMBATIR A ESTA PRÁCTICAS CONTABLES?.....	75
CAPÍTULO 8. CONCLUSIONES.....	79
CAPÍTULO 9. BIBLIOGRAFÍA.....	81

# CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN.

## 1.1 OBJETIVOS.

El principal fin del trabajo es conseguir que los usuarios tengan las herramientas y los conocimientos necesarios para ser críticos con la información financiera que las entidades muestran y poder detectar el posible uso de contabilidad creativa.

Para ello se realiza un amplio estudio sobre qué factores (personales, sectoriales, organizacionales...) son determinantes para que exista el maquillaje de cuentas. Se analiza en profundidad cómo la flexibilidad y subjetividad de las normas de registro y valoración junto con los principios contables facilitan la aparición de creatividad contable.

Por otro lado, el proyecto pretende dar una visión teórica y práctica sobre qué técnicas "legales" utilizan los directivos para maquillar los estados financieros con el objetivo de mostrar una imagen deseada en vez de la imagen fiel, se resaltan cuáles son las áreas más comunes y susceptibles de manipulación para que los usuarios hagan un análisis más exhaustivo sobre ellas.

Debido al auge de fusiones en los últimos años se ha enfocado el trabajo en analizar cómo influye la contabilidad creativa a la hora de obtener el valor de la empresa que va a ser vendida/adquirida.

Por último, se describen las consecuencias letales tanto económicas como sociales que provoca la contabilidad creativa y se proponen herramientas para detectar la posible existencia de maquillaje o poder prevenirlo para así evitar males futuros.

## 1.2 METODOLOGÍA.

Para la consecución de los objetivos planteados se ha realizado una búsqueda exhaustiva de información que acompañado de reflexiones propias han dado como resultado un extenso marco teórico que facilita la comprensión del estudio realizado. Se han consultado libros de texto, trabajos de profesionales, páginas web, periódicos, revistas económicas, y como principal fuente informativa la normativa contable emitidas por el ICAC, IASB, BOE.

Actualmente como consecuencia de la globalización, se está convirtiendo en una estrategia muy común la opción de fusionarse con otras entidades del sector. La finalidad buscada, aparte de ser más eficiente y abarcar nuevos nichos de mercado, puede encontrarse en los beneficios contables y fiscales que ofrece la consolidación. Son numerosas las Sociedades que aprovechan este tipo de prácticas para manipular sus cuentas y alcanzar sus intereses privados, por ello, el principal fin del trabajo es dar visibilidad al impacto que tienen dichas prácticas sobre las cuentas anuales de una Sociedad que va a ser adquirida. En este estudio se analizará el impacto que tiene la creatividad en la valoración de empresas, por un lado, plantearemos el valor obtenido en caso de utilizar contabilidad creativa, y por otro lado, el valor obtenido a través de cuentas libres de creatividad. Previamente al estudio práctico se describirán las oportunidades que ofrece la normativa a la hora de consolidar junto con las técnicas más comunes para engañar a través del entramado entre empresas del grupo.

### 1.3 ESTRUCTURA.

El trabajo se divide en 9 capítulos:

El **Capítulo 1** (actual) consiste en hacer una pequeña introducción del trabajo, justificando la realización y la elección del tema. Posteriormente, se describen los objetivos que se persiguen y la metodología empleada para su consecución. Por último, se plantea de forma esquematizada la estructura que va a seguir el proyecto.

El **Capítulo 2** contiene el marco teórico del trabajo, es la parte más densa, pero fundamental para poder entender en profundidad qué es la contabilidad creativa, qué factores motivan y facilitan su uso, qué se persigue a través de su aplicación, y cómo la falta de valores en el seno de una empresa puede promover la aparición de estas prácticas. En este capítulo también se muestra la situación de la contabilidad creativa en nuestro país desde el punto de vista de los auditores.

En el **Capítulo 3** se describirán en una tabla resumen todas las posibles técnicas que pueden ser usadas para manipular las cuentas “legalmente” en función del área que se desee alterar, así como los efectos que se pueden conseguir tras su aplicación. El capítulo se encuentra dividido en las operaciones utilizadas para el maquillaje de partidas de balance y, por otro lado, la manipulación del resultado del ejercicio.

El **Capítulo 4** aparece el tema central del proyecto, en este apartado se analizará desde una perspectiva teórica las técnicas más significativas utilizadas para manipular las cuentas en procesos de fusión, junto con las oportunidades de valoración que permite la normativa contable de consolidación (NOFCAC).

El **Capítulo 5** se desarrolla un caso práctico con el que se trata de plasmar todo lo comentado teóricamente a través del análisis de las cuentas de una entidad que se encuentra en proceso de reestructuración. Mediante el análisis de la memoria se determinará si existe o no la posibilidad de creatividad, y una vez detectados se comprobará el impacto que ha tenido sobre el valor de la entidad que va a ser adquirida.

En el **Capítulo 6** con el objetivo de concienciar a los lectores sobre la repercusión social y económica que puede conllevar el maquillaje de cuentas se ha destinado a explicar el impacto perjudicial que tiene normalmente la manipulación, no sólo en los usuarios de la información, sino en la propia empresa pudiendo ésta llegar a desaparecer.

Finalmente, el **Capítulo 7** va destinado a los usuarios que consulten información financiera. Se plantean una serie de indicadores no financieros que pueden ayudar al lector a prevenir o detectar el engaño contable, como por ejemplo las características organizacionales, personales y sectoriales que pueden influir en la aparición de manipulación. Por otro lado, el análisis de indicadores financieros puede ser clave para intuir que algo no va bien y pueda existir maquillaje.

Además, se proponen cómo entre la colaboración de empresa y agentes externos (Estado, auditores...) se puede controlar y reducir la aparición de este tipo de prácticas tan perjudiciales.

El trabajo cierra con el **Capítulo 8** que recoge las conclusiones obtenidas del estudio realizado.

**Capítulo 9** Bibliografía, se enumeran todas las fuentes de información consultadas.

## CAPÍTULO 2. CONTABILIDAD CREATIVA

### 2.1 CONCEPTO Y ORIGEN.

Cuando oímos hablar de contabilidad creativa lo primero que se viene a la mente es el concepto de delito contable o fraude. Pensar que la contabilidad creativa está relacionada con un delito o fraude no está lejos de la realidad, pero lo cierto es que la contabilidad creativa es un mecanismo de manipulación contable legal, aspecto clave que diferencia a ambos conceptos.

Para entender bien el concepto de contabilidad creativa, vamos a remontarnos a la opinión de distintos autores a lo largo de la historia.

La intención de manipular las cuentas existe desde que existe la contabilidad, por lo que vamos a remontarnos al pasado para conocer la percepción que han tenido algunos autores a lo largo de la historia sobre la contabilidad creativa:

- Copeland (1968) considera la contabilidad creativa como una manipulación del resultado neto contable, utilizando técnicas como el alisamiento de los resultados (*income smoothing*) y el enjuague contable (*Big bath*). Estas técnicas intentan maximizar la pérdida en los ejercicios con malos resultados, de forma que en años posteriores parezcan mejores. Por ejemplo, puede consistir en dotar provisiones excesivas en un año concreto de importantes pérdidas y revertirlos en años futuros. (Amat, O. y Elvira, O. 2007).
- Para Ian Griffiths (1986) la contabilidad creativa es la mayor estratagema desde el caballo de Troya. La mayoría de las empresas de Reino Unido muestran a sus inversores unos beneficios y cuentas manipuladas, y lo consiguen legítimamente con el fin de proteger al culpable.
- Según Jameson (1988) la contabilidad creativa se consigue a través de la flexibilidad y las omisiones que existen dentro de la normativa, que pueden permitir que las empresas muestren estados contables diferentes a lo que estaba establecido en esas normas. Cree que la contabilidad creativa es una práctica inadmisibles ya que si se conoce su existencia los grupos de interés perderían la confianza en la empresa y eso produciría el fracaso empresarial.
- Smith (1992) opina que el crecimiento aparente de algunas empresas en los años 80 ha sido más un resultado de manipulación contable que de un natural crecimiento económico.
- Para Nasser (1993) la contabilidad creativa es un proceso que manipula la información contable aprovechando las lagunas, y opciones de valoración y presentación en la normativa para así transformar las cuentas de lo que tienen que ser a lo que, quienes las preparan, prefieren que sean. Reflejan los resultados contables preferidos, en lugar de reflejar estas transacciones de forma neutral y consistente.
- Para Monterrey (1997) considera que la creatividad en la contabilidad aparece cuando no se cumplen las normas y principios contables.
- Para Laínez y Callao (1999) la contabilidad creativa aprovecha las posibilidades que ofrecen las normas para presentar una imagen deseada y no necesariamente la realidad de ésta. Piensan que se posiciona entre las prácticas verdaderamente correctas y éticas, y la ilegalidad o fraude, siendo difícil delimitar dónde acaba una y empieza la otra.

Tras analizar la posición que tenían distintos autores sobre la contabilidad creativa, todos coinciden en que se trata de una práctica engañosa, utilizada para mostrar una realidad contable diferente. Igualmente, la mayoría concuerda que, aunque la manipulación se desarrolla dentro de los márgenes normativos, no se trata de una actuación ética. El único de los autores que discrepa en este sentido es Monterrey, ya que para él existe contabilidad creativa cuando hay incumplimiento de normas.

En mi opinión, la contabilidad creativa es un conjunto de técnicas utilizadas por las empresas, que aprovechan los vacíos legales existentes y la flexibilidad que ofrece la normativa, para mostrar una imagen manipulada de las cuentas anuales en función de los intereses y conveniencias de sus directivos.

### 2.1.1 Creatividad contable. ¿Estrategia de gestión o fraude?

Como decía en el anterior apartado, para muchos de nosotros es complicado entender la diferencia entre contabilidad creativa entendida como estrategia de gestión y fraude o delito contable, la realidad es que existe una línea muy estrecha entre ambos conceptos, además de la complejidad para delimitar en qué punto termina la contabilidad creativa y comienza el fraude. De hecho, un estudio realizado por KPMG (2013) establece que la manipulación contable, independientemente si se realiza dentro del margen de la ley o fuera de éste, es un tipo de fraude.

Para conseguir acercarnos a la comprensión de la delimitación entre ambos conceptos, se explican a continuación las diversas modificaciones que pueden ser aplicadas a la información financiera (Amat, O. 2017):

- Maquillajes contables legales: Se trata de contabilizaciones que, en principio, no infringen la normativa contable, ya que aprovechan el margen de actuación que ofrece la ley, las posibilidades de estimaciones más o menos optimistas y los vacíos legales. Este tipo de maquillaje es el que se considera contabilidad creativa.

Los principales tipos de maquillajes contables legales son aumentar o reducir activos, deudas y beneficios; reclasificar activos o deudas para cambiar la estructura de estas masas. Este tema se ampliará en el capítulo 3.

- Maquillajes contables ilegales: Son prácticas no permitidas por la legislación, por lo que puede llevar a considerarse delito contable. Estas prácticas implican falsedad en los documentos contables, es decir, evitan conocer la imagen fiel de la empresa y ha de existir dolo.

Los principales tipos de maquillajes contables ilegales se pueden llevar a cabo aumentando o reduciendo activos, deudas y beneficios.

Analizando los conceptos de maquillaje legal e ilegal, podemos concluir que ambos coinciden en que las técnicas utilizadas para cometer la manipulación son similares, que las motivaciones que empujan a cometerlo son las mismas y que las consecuencias también se asemejan, ya que sea legal o no se está mostrando a los usuarios una información financiera engañosa que tendrá repercusiones en la estabilidad económica y financiera futura de la entidad e incluso comprometerá a su existencia. Por tanto, lo único que diferencia la contabilidad creativa del fraude es la delicadeza con la que se aplique la normativa, en el caso del fraude se incumple directamente la normativa, y con el uso de la creatividad se aprovecha la ambigüedad de la norma y vacíos legales para conseguir el mismo resultado que con el fraude: engañar.

## 2.2 CAUSAS QUE FACILITAN EL USO DE LA CONTABILIDAD CREATIVA.

La necesidad de acudir a la aplicación de prácticas creativas aparece cuando existen razones que te empujan a usarla para conseguir así ciertos objetivos. Cabe destacar

que los consejeros delegados y/o los directores generales intervienen en el 70% de las manipulaciones contables (Beasley, M.S. 1996).

A continuación, detallaremos cuáles son esos incentivos y qué es lo que se pretende alcanzar a través del empleo de la contabilidad creativa.

La NIA-240 destaca que las razones que conllevan al maquillaje contable son la existencia de incentivos que empujan a cometerlo, por ejemplo, cuando la dirección está presionada por conseguir unos objetivos de beneficios previstos. También puede existir una oportunidad para cometer el fraude, por ejemplo, la existencia de un defectuoso control interno. Y, por último, algunas personas cometen intencionada y conscientemente un acto fraudulento.

En 1961 el criminólogo Donald Cressey realizó una investigación, denominada triángulo del fraude, que determina tres elementos que deben existir para que se materialice el engaño.



**Figura 2.1. Triángulo del fraude.**

*Fuente: Elaboración propia.*

- **Motivación:** Presión o necesidad que incentiva el interés en defraudar, que en la mayoría de los casos tiene naturaleza económica. Algunos ejemplos de situaciones que ejercen presión para cometer fraude pueden ser:
  - Se reducen las ventas y beneficios y hay interés en ocultar esta caída a accionistas o banqueros.
  - Presión para conseguir objetivos.
  - Pagar menos impuestos.
  - Empresa que va a ser vendida o va a iniciar a cotizar en bolsa y quiere ofrecer mejor imagen.
  - Un directivo que quiere que los beneficios sean más elevados para percibir una mayor retribución.
  - En la investigación que realizó KPMG (2013) sobre el perfil del defraudador, se concluyó que el 56,74% defraudaba por cuestión de avaricia, beneficio económico, mientras que el 10,54% estaba relacionado con la presión para cumplir objetivos.
- **Oportunidad:** Aparece una ocasión que te permite defraudar con riesgo bajo. Cuando existe la oportunidad incluso una persona que no tiene intención de defraudar puede caer en la tentación. Algunos ejemplos de ocasiones que ofrecen la oportunidad de defraudar:

- Empresa con un sistema de control deficiente.
  - Empresa no auditada.
  - Empresas con problemas de gobierno corporativo.
  - Según un estudio realizado por KPMG el 54% de los engaños fueron originados por la debilidad del control interno.
- **Racionalización:** Cressey (1961) cree que el fraude nace cuando una persona tiene dificultad de cuestionamiento moral, o busca excusas para justificar el acto y sentirse bien consigo misma. Ejemplos de hechos que podrían justificar la racionalización:
- Empresa que necesita recibir un préstamo por su mala situación, y en lugar de despedir trabajadores o mejorar la gestión y eficiencia, decide engañar.
  - Directivo que piensa que las reglas de la empresa no se aplican a él y considera que tiene la superioridad como para cometer un fraude y salir impune.
  - Hay ocasiones en las que pueden pensar al cometer el fraude que no perjudican a nadie, como por ejemplo con el alisado de beneficios.

Según el estudio realizado por KPMG el 36% de los defraudadores presentan en su perfil la sensación de superioridad.

Todas estas razones que hemos detallado tienen algo en común, la avaricia del ser humano por querer siempre conseguir más riqueza de la que tiene, aunque sea a costa de perjudicar y engañar a otros (inversores, administraciones públicas, proveedores...) o incluso de hundir su empresa.

En 2004 Wolfe y Hermanson ya hablaban de que el perfil y la personalidad influyen en la ejecución de los engaños contables. Establecen los siguientes elementos que determinan el perfil de un defraudador:

- Avaricia: La mayoría de los actos no éticos siempre tienen como germen no estar conforme con lo que se tiene y querer siempre conseguir más, aunque sea a costa del perjuicio de otros.
- Capacidad para cometer un fraude, es decir, necesitan formación, experiencia, red de contactos, tener un cargo importante en la empresa;
- Arrogancia otro ingrediente fundamental en el perfil del defraudador, estas personas tienen un orgullo excesivo y le lleva a creer que puede exigir más privilegios de los que ya posee. Presentan una actitud narcisista, envidiosa, agresiva, mentirosa...
- Debe existir intención, es decir, la persona que comete la manipulación tiene voluntad de hacerla.

Cuando aparece la motivación o la oportunidad de manipular las cuentas es porque detrás hay objetivos ambiciosos que se desean conseguir a toda costa. En función de los objetivos que persigan los directivos, éstos utilizarán unas técnicas u otras:

Si el objetivo principal es mejorar la imagen de la empresa (se puede utilizar la técnica de *window dressing*), se aplicarán políticas agresivas para conseguir incrementar el valor de la empresa, evitar la bajada de las cotizaciones, mejores ratios y beneficios. Una apariencia mejorada se consigue con estimaciones optimistas, atrasando gastos, adelantando ingresos o generando ingresos excepcionales. Como establece DeGeorge, Patel y Zeckhauser (1999) existe una correlación positiva entre los beneficios acumulados y las tasas de rendimiento obtenidas de las inversiones en los mercados de valores. Un factor determinante que puede influir en la decisión de los directivos a la hora de utilizar este tipo de políticas es la presión para presentar resultados, rentabilidad, patrimonio y situación financiera optimistas, para así conseguir atraer y mantener a inversores. Por tanto, la presión, para satisfacer a

aquellos de los que depende su financiación y la imagen que tenga la empresa en la sociedad, puede conllevar al empleo de prácticas creativas.

El interés por mejorar la imagen financiera de la empresa no se limita sólo a atraer o mantener inversores, existen otros estímulos como el interés que aparece en directivos por estar ligado el crecimiento empresarial con su retribución; el deseo de obtener recursos externos, por ejemplo, si solicitamos al banco un préstamo, éste nos exige una garantía de solvencia; situaciones en las que interesa repartir elevados montos de dividendos con el fin de incrementar el precio de las acciones.

En los últimos años se oye frecuentemente hablar de entidades que se fusionan debido al fenómeno de globalización que está obligando a éstas a ser más eficientes si quieren conseguir aumentar su cuota de mercado. Esta euforia por fusionarse hace que las partes interesadas intenten reforzar su imagen económica y financiera, en este caso la contabilidad creativa puede ser un instrumento clave. El objetivo en los próximos capítulos de este trabajo se centrará en analizar el uso de la contabilidad creativa en casos de fusión.

Si, por el contrario, el principal objetivo es empeorar la imagen de la empresa, se aplicarán políticas conservadoras. Una apariencia empeorada se consigue con estimaciones pesimistas, atrasando ingresos, adelantando gastos o generando gastos excepcionales. Una de las técnicas de gestión del beneficio que se puede aplicar para empeorar la imagen en el ejercicio actual sería el *“enjuague contable”* o *“big bath”*.

Conseguir pagar menos impuestos es uno de los objetivos más comunes que persiguen las grandes empresas, por eso, se convierte en un área susceptible de ser manipulada, en este caso el fin de la entidad es presentar un beneficio antes de impuesto empeorado, para que la carga fiscal final sea más leve. Rojas (2004) establece que el tratamiento de las deducciones generadas pendientes de aplicación fiscal puede traer consigo un aumento de prácticas creativas, puesto que la Resolución del ICAC de marzo de 2002 expone que las empresas podrán deducirse anticipadamente los créditos fiscales siempre que estimen que van a generar ganancias futuras. Y como ya sabemos todo lo que englobe subjetividad puede desencadenar en manipulación contable.

Otras sociedades persiguen a través de estas prácticas tener mayor facilidad para que le concedan subvenciones, especialmente de explotación; interés en distribuir bajos niveles de resultados, tal vez porque le interese reinvertir el resultado en la empresa y manipula las cuentas para que presenten, por ejemplo, problemas de liquidez; intención de asignarse triunfos futuros, esto ocurre usualmente cuando sucede cambios en la dirección, que al nuevo gerente le interesa mostrar una imagen económica y financiera negativa, y cuando en el futuro afloren las falsas mejoras se le atribuyan a su buena labor; que la retribución esté ligada a los beneficios puede considerarse de nuevo un factor influyente para la creatividad, presentando en uno o más periodos cuentas desfavorables para, al año siguiente, poder reflejar una imagen ficticia más favorable.

Abarbanell y Lehavy (2003) aseguran que existe una clara sensibilidad entre el precio de las acciones y la gestión de las ganancias, cuando las empresas venden sus acciones pueden transmitir al mercado la sensación de que algo no va bien. En este contexto, en el que el pensamiento de los accionistas es pesimista y no hay muchas alternativas para cambiar dicha idea, los directivos podrían optar por empeorar sus resultados, creando reservas ocultas que podrán revertir en los años próximos aparentando estar creciendo de nuevo, y conseguir así que los inversores puedan volver a confiar.

La mayor parte de las estrategias que lleven a cabo los directivos están enfocadas en los inversores. Una vez más, aparece el interés de manipular la imagen, esta vez para mostrar una imagen de estabilidad y seguridad. Una técnica muy común es el alisamiento de beneficios (income smoothing).

Esta manipulación puede estar incentivada por el efecto optimista que provoca la sensación de confianza y tranquilidad en prestamistas, en los mercados de valores y, en general, todos los usuarios conciben mejor una evolución constante, donde hay menos incertidumbre para hacer previsiones, que situaciones de volatilidad con fuertes oscilaciones.

Si una empresa consigue ofrecer una imagen de confianza, conseguirá atraer mayor financiación. Por un lado, en el mercado de valores si la entidad muestra un nivel de riesgo bajo, incidirá positivamente en la solidez del precio de las acciones. Por otro lado, los bancos pondrán menos impedimentos a la hora de conceder un préstamo si comprueban que existe solvencia y resultados estables.

Un motivo importante por el que la empresa busca mostrar estabilidad y bajo riesgo es porque conseguirá financiarse a menor coste. Inversores y prestamistas, sólo estarían dispuestos a asumir riesgos si van a obtener mayor rentabilidad, y esto conllevaría para la empresa aumentar el coste de los fondos.

Para aclarar las ideas de este apartado, he elaborado una tabla resumen que muestra las razones que llevan al uso y los objetivos que se desean conseguir a través de su empleo.

INGREDIENTES QUE FACILITAN EL USO DE LA CONTABILIDAD CREATIVA.		¿QUÉ SE DESEA CONSEGUIR?
<b>MOTIVACIÓN</b>	Conseguir financiación. Pagar menos impuestos. Proceso de reestructuración empresarial.	<b>MEJORAR LA IMAGEN DE LA ENTIDAD.</b>  <b>ESTABILIZAR LA IMAGEN DE LA ENTIDAD.</b>  <b>EMPEORAR LA IMAGEN DE LA ENTIDAD.</b>
<b>OPORTUNIDAD</b>	Bajo nivel de control interno. No auditoría.	
<b>RACIONALIZACIÓN</b>	Encontrar alguna justificación al fraude.	
<b>PERSONALIDAD</b>	Avaricia, arrogancia, intención, formación y conocimiento.	

**Tabla 2.1: Factores que incentivan el uso de la contabilidad creativa y los objetivos que se persiguen.**

*Fuente: Elaboración propia.*

### 2.3 INFLUENCIA DE LA NORMATIVA CONTABLE.

Además de los factores comentados anteriormente, existen otros ingredientes que facilitan el uso de la contabilidad creativa, éstos son la flexibilidad, subjetividad y libertad que ofrece y permite la normativa contable, junto con los vacíos legales. Es importante señalar, que el germen del problema no está en la flexibilidad que ofrece la normativa,

al revés, ésta ha sido elaborada con el fin principal de que las empresas puedan adaptar su contabilidad a la realidad empresarial. El germen del problema está en la escasez de valores y en la avaricia del ser humano.

La manipulación legal de las cuentas se trata de un problema global, la flexibilidad, subjetividad de las distintas normativas contables estimula el uso de estas prácticas en todos los países. Una investigación realizada por CFO (1998) desvela que el 78% de los directores financieros había recibido alguna instrucción para utilizar la normativa contable de manera interesada. El 38% reconoció haber llevado a cabo dichas instrucciones.

Amat Salas (1997) establece que existe discrepancias en los países de la Unión Europea a la hora de entender el concepto de "imagen fiel". En Francia y Alemania se orientan a definirlo de una manera más legalista, es decir, las cuentas ofrecerán la imagen fiel siempre que se hayan aplicado estrictamente las normas contables. En cambio, en Gran Bretaña, Holanda y Dinamarca, utilizan un enfoque más económico, se conseguirá la imagen fiel cuando la entidad muestre la realidad empresarial, aunque esto implique no cumplir con todas las disposiciones legales.

En España, nos acercamos más al enfoque económico que no es tan rígido y permite flexibilidad. El Plan General Contable incluye algunos párrafos donde establece que *"cuando se considere que el cumplimiento de los requisitos, principios y criterios contables incluidos en este PGC no sea suficiente para mostrar la imagen fiel, se suministrarán en la memoria las informaciones complementarias precisas para alcanzar este objetivo"*. También concreta que *"en aquellos casos excepcionales en los que dicho cumplimiento fuera incompatible con la imagen fiel que deben proporcionar las cuentas anuales, se considerará improcedente dicha aplicación. En tales casos, en la memoria se motivará suficientemente esta circunstancia y se explicará su influencia sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la empresa."*

Debido a que los hechos económicos frecuentemente están rodeados de incertidumbres, la normativa contable establece una serie de principios y normas de registro y valoración con el fin de hacer más homogénea y comparable la información contable que emiten las entidades y, a la vez, permitir que éstas puedan mostrar la verdad de su situación empresarial.

La formulación actual de algunos principios contables puede favorecer en gran medida al nivel de **flexibilidad**. A continuación, analizamos el contenido de algunos principios contables que facilitan la aparición de prácticas creativas.

El Principio de Uniformidad: El Plan General Contable establece que debe existir constancia en los criterios usados a la hora de registrar las transacciones o hechos económicos. No obstante, se permitirá modificar el criterio adoptado cuando las circunstancias cambien, y se deberá anotar en la memoria indicando la variación cuantitativa y cualitativa sobre las cuentas anuales

Este principio puede facilitar la manipulación contable pues, aunque no permita cambiar de criterios de valoración y registro, no obstaculiza el hecho de que una empresa pueda modificarlo porque le interesa en ese ejercicio conseguir ciertos resultados. Tan solo, tendría que describir en la memoria las circunstancias.

Un cambio significativo en los principios y normas se reflejaría como una salvedad en el informe del auditor cuando el cambio suponga incumplimiento de la normativa o por falta de explicación detallada en la memoria (omisión de información).

El Principio de importancia relativa: Según el Plan General Contable se admitirá la no aplicación estricta de algunos principios cuando el efecto que produzca sobre las cuentas no sea suficientemente significativo, y no altere la imagen fiel. El problema surge porque en la normativa no se establece las pautas que rigen cuando considerar un hecho relevante o no, por tanto, deja la puerta abierta a la contabilidad creativa.

Muchas empresas intencionalmente pasan por alto este principio registrando errores estableciendo cierto porcentaje como tope, y la excusa perfecta para este hecho es argumentar que su repercusión en el resultado es inferior como para ser relevante. Pero en los mercados financieros, donde fallar en proyecciones de ganancias tiene importantes repercusiones, es complicado aceptar que estos “pequeños” errores simplemente son irrelevantes.

Por otro lado, algunos principios contables pueden generar **subjetividad** en la contabilización y, por consiguiente, facilitar el uso de la creatividad. Veamos qué aspectos de la normativa implican subjetividad:

La influencia del Principio de prudencia en el registro contable implica arbitrariedad, ya que cada individuo puede tener una concepción distinta del riesgo, y mostrar en función de sus intereses una imagen distinta a la real. Por ejemplo, una entidad, que tiene pendiente deudas tributarias por impuestos locales dentro de dos años, estima que es altamente probable que tenga que efectuar dicho pago, en este caso se reconocería un pasivo en balance y un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias. En cambio, otra en la misma situación considera con baja probabilidad que tenga que satisfacer ese pago dentro de dos años, por lo que reconoce un pasivo contingente y, por tanto, no aparecería en la contabilidad, simplemente se informa con una anotación en la memoria. Podemos comprobar que la misma situación, en función de la prudencia de cada individuo, puede plasmarse de forma diferente en las cuentas, y conseguir mostrar una realidad interesada dependiendo del momento en el que se encuentre la empresa, siempre dentro de la legalidad y de la normativa. De nuevo, entraría en juego la contabilidad creativa.

Además, el principio de prudencia establece que únicamente se contabilizarán los beneficios realmente obtenidos a fecha de cierre, pero por otro lado se registrarán todos los gastos tan pronto como sean conocidos. Esta afirmación puede contribuir a la creatividad, como dijimos en anteriores apartados una de las motivaciones principales de cualquier empresa es pagar menos impuestos, a través de este principio la empresa puede lograr reducir las bases sobre las cuales recaen los impuestos, reduciendo el registro de ingresos, ya que estos se registrarán cuando se tenga certeza (factor que determina subjetividad), e inflando gastos a través de la subjetividad existente a la hora de activar o no gastos, o en estimaciones en la valoración de provisiones, deterioros y amortizaciones.

No solo los principios contables posibilitan el uso de prácticas creativas, algunas normas de registro y valoración dejan en manos de las empresas la decisión de elegir el método de valoración y registro más adecuado a sus circunstancias e intereses. Las normas de registro y valoración más susceptibles de ser usadas por los “creativos” para manipular las cuentas pueden ser la amortización cuyo cálculo depende de los criterios establecidos por la empresa para su estimación, ya que no existe ningún indicador para su cálculo dentro de la normativa. El cálculo del deterioro también es subjetivo, depende de la estimación que haga la empresa sobre el importe recuperable del activo (entendido este como el mayor entre el valor razonable menos costes de venta y su valor en uso), en ocasiones el deterioro puede ser revertido, y será la empresa quien determinará según su criterio cuando han desaparecido las causas que motivaron a deteriorar el activo. También, pueden aparecer controversias en el registro y valoración de provisiones y contingencias (NRV 15), la norma delega en la sociedad la responsabilidad de cuando considerar si se trata de una provisión (aparece en balance y cuenta de pyg) o de un pasivo contingente (aparece en la memoria), por otro

lado, el PGC establece que se valorarán por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, en el caso de las provisiones también cabe la posibilidad de revertirlas en ejercicios futuros si la empresa lo considera. Estas libertades que ofrece la norma permiten manipular el resultado y el balance para mostrar una imagen interesada sin necesidad de incurrir en ilegalidades.

Tras la entrada en vigor de nuestro plan general contable adaptado a las NIIF emitidas por el IASB, las estimaciones y la posibilidad de optar por distintas opciones de registrar y valorar los elementos han aumentado su peso, por ello, se ha dedicado un capítulo completo (Capítulo 3) para analizar y describir las posibles prácticas creativas que permiten la flexibilidad y subjetividad de las normas de valoración.

Diariamente, en la cotidianidad de las empresas surgen nuevas casuísticas contables que la normativa no puede cubrir inmediatamente. Esta situación conlleva a que durante cierto periodo de tiempo esas novedosas problemáticas contables y financieras no estén cubiertas por la ley, es decir, que existan **vacíos legales** y promueva que las sociedades contabilicen las transacciones estableciendo sus propios criterios. Algunas áreas cuya regulación ha avanzado a posteriori son la contabilización de arrendamientos financieros, gastos de I+D, novedosos instrumentos financieros como swaps, opciones, futuros... Un ejemplo actual es la denominada deuda sin recurso, es muy común en grandes empresas constructoras que inician una inversión y crean una filial con los activos y pasivos del proyecto, la garantía en caso de impago, una vez finalizada la construcción, sería únicamente los activos de esa filial. Con este maquillaje se reduce el endeudamiento y se evita el embargo, en caso de impago, de activos pertenecientes al grupo.

Lehman Brothers consiguió esquivar a la justicia aprovechándose de vacíos normativos. El maquillaje consistió en vender préstamos fallidos a sus filiales de las Islas Caimán con el acuerdo de recomprarlos más adelante, de esta forma presentaba en su tesorería 50 millones de dólares, en lugar de préstamos que no valían nada. El no consolidar las cuentas permitió ocultar este fraude y no ser declarado culpable por la justicia.

La situación de globalización en la que estamos inmersos hace necesaria establecer una normativa común a nivel mundial para poder así comprender e interpretar la información financiera de las empresas de cada país, sin tener que conocer su normativa local. Con el fin de poner fin a este problema y a la vez aumentar la transparencia de la información, el IASB creó las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las empresas que coticen en bolsa están obligadas a usar las NIIF, siendo voluntario para el resto de las empresas. Los escándalos contables con más impacto han sido causados por empresas que cotizan en bolsa, por consiguiente, vamos a comparar el impacto que tiene el uso de las NIIF y el PGC en las cuentas anuales.

Un estudio realizado por Amat (2017) demuestra cómo influye en la imagen financiera y contable la elección de aplicar PGC 2007 o NIIF. El estudio se ha realizado en una empresa que tiene partidas como inmuebles, arrendamientos e instrumentos financieros que se tratan con distinta metodología en cada normativa.

PRINCIPALES RATIOS	NORMATIVA APLICADA	
	PGC 2007	NIIF
Liquidez (AC/PC)	1,11	1,35
Endeudamiento (PASIVO/ACTIVO)	0,75	0,53
ROTACIÓN (VENTAS/ACTIVO)	1,26	0,89
ROE (Beneficio neto/Capital Propio)	0,28	0,1

**Tabla 2.1: Impacto en la imagen empresarial de las distintas normativas.**

*Fuente: Empresas que mienten, Amat, O. (2017)*

De la información anterior se desprende que las cuentas que utilizan las NIIF dan una mejor imagen (más liquidez y menos deuda), en cambio, las empresas que utilizan el PGC muestran más rentabilidad. Por tanto, una misma realidad puede ser mostrada de forma diferente en función de la normativa aplicada.

Este caso se basa en una empresa que se planteó qué normativa utilizar para que le fuera más sencillo conseguir un préstamo bancario. Utilizando las NIIF la calificación crediticia mejora, debido a que permiten contabilizar los inmuebles a valor de mercado, lo que permite aflorar importantes plusvalías, las cuales no se muestran cuando se utiliza el PGC que valora a precio de adquisición menos amortizaciones.

Cada normativa ofrece distintas posibilidades de tratamientos alternativos y estimaciones, veamos cuál de ellas utiliza criterios más conservadores, y cual en cambio permite mayor margen de flexibilidad a través de criterios más liberales.

En el siguiente estudio realizado por Oriol Amat, veremos como fluctúa el resultado de una empresa en función de la normativa utilizada y tras la aplicación de los criterios permitidos por cada una de ellas, así comprobaremos que normativa dificulta en menor medida el uso de la contabilidad creativa.

NORMATIVA APLICADA	CRITERIOS MÁS HABITUALES	CRITERIOS MÁS CONSERVADORES.	CRITERIOS MENOS CONSERVADORES.
Plan General Contable español	100	-22	152
Normas Internacionales de Información Financiera.	124	-58	174

**Tabla 2.2. Alteraciones del beneficio de una empresa aplicando distintas normativas.**

*Fuente: Empresas que miente, Amat, O. (2017)*

Cabe destacar que, aun utilizando los criterios habituales de cada normativa, lo cual implica no mostrar un resultado interesado, ni aprovecharse de las oportunidades que ofrece la normativa, las NIIF permiten obtener mayor resultado que el PGC.

A modo de ejemplo, entendemos como criterios más conservadores contabilizar el gasto de investigación y desarrollo como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias y como activo cuando se utilizan criterios menos conservadores, ambos métodos aprobados por la normativa española.

El resultado de la empresa, con los criterios más habituales del PGC, se ha puesto en base 100. Comprobamos que el resultado de la empresa elaborado con la normativa española fluctúa de -22 cuando se utilizan criterios conservadores con el fin de empeorar la imagen de la sociedad hasta 152 cuando la intención es aprovechar la flexibilidad y subjetividad de la norma para ofrecer el mejor resultado posible.

En el caso de las NIIF entendemos por criterio conservador valorar los activos utilizando el modelo de costo y como criterios más liberales aplicar el modelo de revalorización. Observamos que la fluctuación del resultado de las NIIF es mayor que con el PGC, oscila entre -58 y 174. Hay estudios que demuestran que las NIIF ofrecen más posibilidades de tratamientos alternativos y estimaciones subjetivas en comparación con otras normativas contables.

En los últimos años se ha puesto en tela de juicio la credibilidad del sistema de información contable, debido a los recurrentes escándalos financieros (como Enron, Parmalat, WorldCom, Pescanova, Bankia...) que han tenido un grave impacto en los stakeholders que basan sus decisiones en dichos sistemas de información, posicionándolos en una situación indefensa y vulnerable. Esta situación no sólo tiene efectos negativos en los propios usuarios de la información, sino también sobre la propia contabilidad que pierde credibilidad debido al antagonismo entre sus principios y prácticas.

Estas circunstancias hacen que los legisladores constantemente tengan que plantearse ajustar y modificar la normativa para poder atenuar este tipo prácticas, ya que mitigarlas es complicado porque donde existe la ley, existe la trampa.

Es recomendable que a la hora de analizar unos estados financieros seamos críticos y se tenga en cuenta que, aunque la imagen transmitida se haya ajustado y basado a la normativa puede estar influenciada por los intereses de los directivos y los objetivos que pretendan conseguir a la hora de presentar y elaborar la información contable.

## 2.4 ¿LEGAL O ÉTICO?

En este apartado nos planteamos la siguiente cuestión ¿son las prácticas creativas legales o éticas?

Teóricamente, si se considera que un hecho es legal, es porque evidentemente es ético, y viceversa. Pero, no queda tan claro esta afirmación en el campo de la contabilidad creativa.

De hecho, en apartados anteriores hemos definido la contabilidad creativa como el uso interesado de un conjunto de técnicas contables y financieras permitidas por la normativa para mostrar una imagen distorsionada de la realidad. A simple vista parece que todo es legal, pero se está incumpliendo el principal objetivo que se establece en el PGC, mostrar la imagen fiel para que los usuarios saquen sus propias conclusiones y actúen en consecuencia. Por tanto, algo que vulnera el principal objetivo de la ley no es ético.

El objetivo fundamental de las sociedades es aumentar su riqueza. Este hecho, como hemos comentado anteriormente, es la principal motivación para que los directivos quieran conseguir más beneficio y acudan a prácticas no éticas, aunque aparentemente legales, sin tener en consideración que se esté perjudicando a otras personas.

Dentro de la contabilidad creativa hay prácticas que todos consideramos como no éticas, pero existen otras que dependiendo de los valores, educación y cultura de cada persona pueden ser cuestionadas.

Existen algunos comportamientos claramente no éticos como pueden ser cuando las empresas ofrecen información que incumple la ley, o los directivos manipulan las cuentas por intereses personales para así conseguir bonus.

Hay prácticas que se pueden considerar de ética dudosa, por ejemplo, cuando se realizan estimaciones más o menos favorables en función de los intereses, se aplican interesadamente las normas con el fin de no echar a trabajadores o se amparan en la excusa de engañar por “buena causa”. En esta situación existe controversia con respecto a la “ética”, ya que para la empresa es ético porque se basa en que maquilla las cuentas con una buena intención o cree que sus actos no afectan a nadie, pero, por otro lado, está perjudicando a sus pilares fundamentales, de aquellos de los que depende su actividad futura (inversores, clientes, proveedores, administración, entidades financieras).

Concluimos que, aunque la empresa utilice maquillajes “legales” o ilegales sea cual sea su finalidad u objetivo, nunca va a estar justificado manipular las cuentas ya que se trata de una práctica deshonestas e intolerable que van deteriorando la imagen empresarial, y pueden tener repercusiones sociales y económicas negativas. Como se ha podido comprobar históricamente en grandes empresas que parecían indestructibles y pensaban que manipular las cuentas sólo le iba a generar beneficios, pero la experiencia nos ha enseñado que ocurre todo lo contrario, la realidad sale a la luz tarde o temprano, y las consecuencias pueden ser mucho más graves: pérdida de confianza y quiebra.

## **2.5 SITUACIÓN DE LA CONTABILIDAD CREATIVA EN ESPAÑA.**

Realizar un estudio sobre el grado de creatividad que usan las empresas de un país resulta complicado debido a los diferentes factores que pueden influir para su aplicación y la dificultad de conocer con certeza si las empresas usan o no este tipo de prácticas. La cultura y educación de cada país, la normativa contable y factores externos (sistema legal, fiscal, políticos, económicos) influyen en mayor o menor medida en que las empresas de un país se apoyen en este tipo de prácticas para maquillar sus cuentas.

Además, existen ciertos obstáculos a la hora de indagar y evaluar la contabilidad creativa de un determinado país:

- Presupone un alto grado de subjetividad la decisión sobre si los criterios contables aplicados por las empresas son escogidos con el fin de mostrar una “imagen fiel” o se intenta falsear la información presentada.
- La naturaleza de las prácticas contables implica engaño y manipulación, por lo que no serán detectables a simple vista en las cuentas presentadas.
- Al tratarse de prácticas deshonestas los directivos no estarán dispuestos en ningún caso a admitir su uso, ni los métodos utilizados

Para conocer la situación de la contabilidad creativa en España, nos hemos basado en un estudio empírico realizado por Oriol Amar, John Blake y Soledad Moya (1996) donde recogen las distintas opiniones de los auditores, éstos observan, analizan y evalúan con profundidad y de cerca el comportamiento de las empresas, por lo que, se

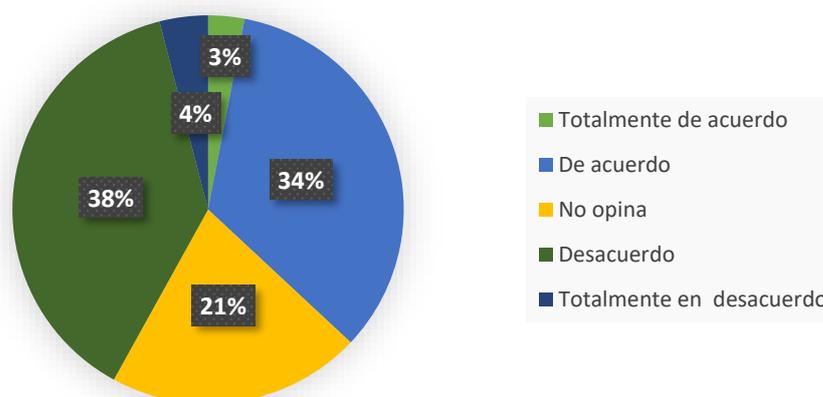
tratan de profesionales que conocen de cerca la realidad de éstas. A pesar de no ser un estudio actual, se trata la última investigación a la que he tenido acceso. Resultará de especial interés conocer si la contabilidad creativa se trataba de una práctica común ya existente en aquel entonces y la percepción que tenía la sociedad sobre ésta hace 27 años.

Según el estudio, un 31% piensa que la contabilidad creativa se trata de una práctica legítima. Pese a que tradicionalmente España ha sido más conservadora en lo que se refiere a temas contables vemos que la tendencia se encamina hacia una actitud más liberal.

Por otro lado, el 66% percibe dichas prácticas como un problema importante. El 40% de los auditores españoles opinan que es un problema con solución. Pensamiento optimista con respecto a la idea que existe en Reino Unido, donde el 85% piensa que es un problema sin solución.

A las preguntas realizadas sobre lo frecuente que es la contabilidad creativa en España contestaron lo siguiente:

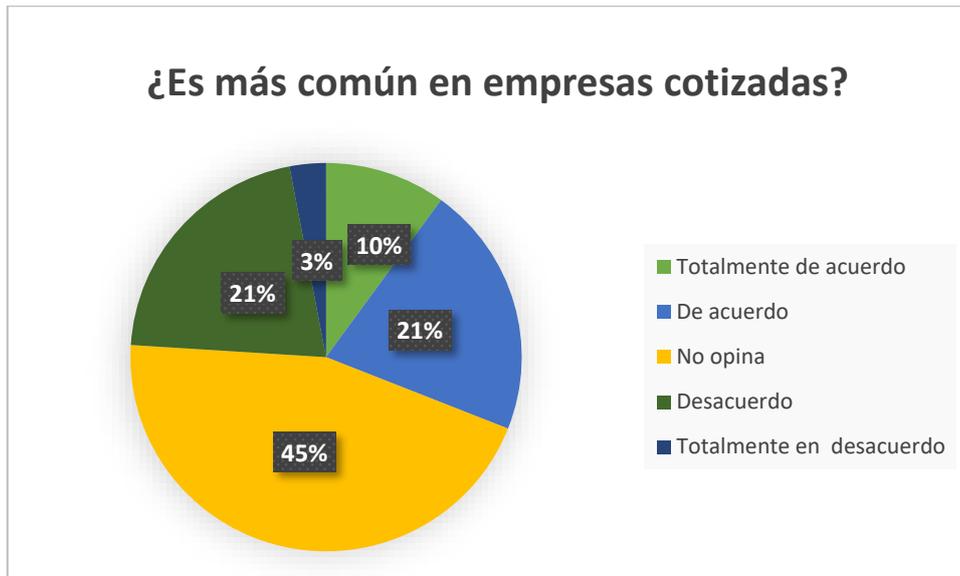
### ¿Es cada vez más popular la contabilidad creativa en España?



**Gráfico 2.1: Opinión de los auditores sobre la popularidad de la contabilidad creativa en España.**

*Fuente: Elaboración propia.*

A pesar de que el 66% piensa que es un problema impactante, la mitad de ellos (37%) piensa que la evolución del uso de prácticas creativas no va en aumento y no es tan popular.

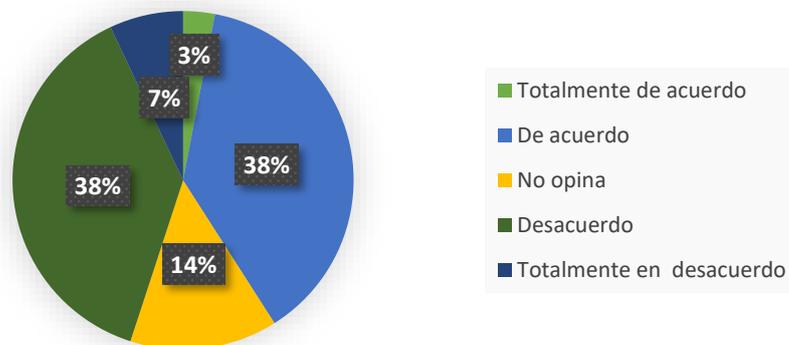


**Gráfico 2.2: Opinión de los auditores sobre si la aplicación de prácticas contables es más común en empresas cotizadas.**

*Fuente: Elaboración propia.*

Entre la mitad de encuestados que responden hay discordancia en este aspecto, siendo un 31% los que afirman que este tipo de prácticas es más común en empresas cotizadas y un 24% muestra disconformidad ante esta afirmación.

### ¿Es más común en grandes que en pequeñas empresas?



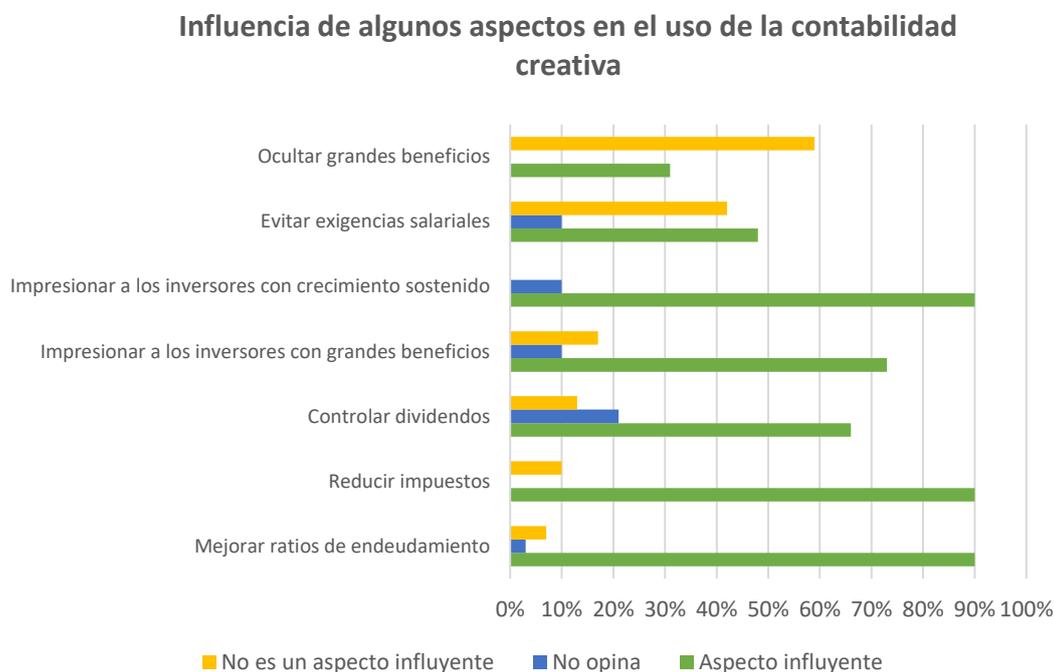
**Gráfico 2.3: Opinión de los auditores sobre si la aplicación de prácticas contables es más común en empresas grandes o pequeñas.**

*Fuente: Elaboración propia.*

En esta cuestión también existen controversias, entre los que responden el 41% coincide en que la creatividad contable es más popular en empresas grandes, mientras que 45% piensa al contrario que es más típico en empresas pequeñas. De hecho, un 6% ha coincidido en que en las pymes donde más se aplican.

A la pregunta sobre la incidencia de la contabilidad creativa por sectores un 16% ha coincidido en que el sector financiero es más proclive a su uso, otro 6% cree que es común en sectores poco regulados o con alto grado de estimación en la valoración de sus activos.

A la pregunta, ¿Cuál cree que puede ser de los siguientes factores los que influyen más en la decisión de emplear la contabilidad creativa?, respondieron lo siguiente:



**Gráfico 2.4. Principales motivos por el que las empresas españolas aplican prácticas creativas.**

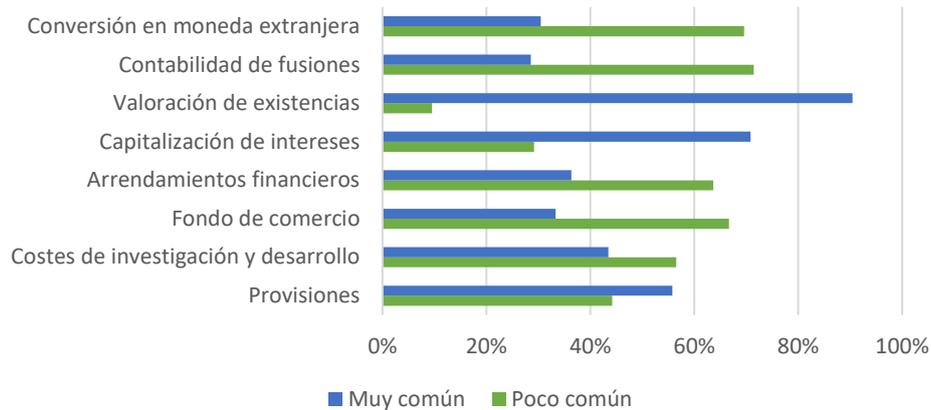
*Fuente: Elaboración propia.*

Se puede comprobar que el principal interés en el uso de la contabilidad creativa gira entorno al inversor, ya sea mejorando ratios de endeudamiento (90%) para presentar una imagen más atractiva ante nuevos inversores (en este caso la intención también puede ir dirigida para que les sea más fácil conseguir préstamos bancarios); impresionando a los inversores con un crecimiento sostenido (90%) y así conseguir que confíen en la estabilidad de la entidad; y otra significativa razón sería aumentar los beneficios para mantener y atraer a inversores (73%).

Otro importante factor sería la fiscalidad, en comparación con Reino Unido, según los auditores el 90% de las empresas españolas que maquillan cuentas lo hacen para reducir impuestos.

Por último, el estudio analiza las áreas donde es más común la manipulación en España.

### Áreas más comunes de ser maquilladas según auditores.



**Gráfico 2.5. Áreas más comunes de ser maquilladas según auditores en España.**

*Fuente: Elaboración propia.*

Las técnicas más usuales utilizadas por las empresas españolas afectan a la valoración de existencias, la capitalización de gastos e interés y la estimación de provisiones. Cabe destacar el maquillaje de existencias, la capitalización de gastos e intereses y la estimación de las provisiones.

## CAPÍTULO 3. PRÁCTICAS DE CONTABILIDAD CREATIVA MÁS COMUNES.

El Plan General Contable facilita y permite cierto grado de discrecionalidad a la hora de valorar partidas de balance, cuenta de pérdidas y ganancias y algunas transacciones. Como hemos explicado en el capítulo anterior, algunas entidades aprovechan esta flexibilidad para conseguir sus objetivos a través de la imagen contable mostrada, utilizando prácticas creativas que comprenden desde aplicaciones sencillas hasta complejos entramados difíciles de detectar. Pero, en ambos casos el impacto que tiene el “window dressing” afecta a las cifras sobre las que los usuarios tomarán sus decisiones.

En este capítulo, se describirán las diferentes técnicas utilizadas por los creativos en función del área que se desee manipular, así como los efectos que se pueden conseguir tras su aplicación. Hemos dividido el capítulo en las operaciones utilizadas para el maquillaje de partidas de balance y, por otro lado, la manipulación del resultado del ejercicio.

### 3.1 MANIPULACIÓN DEL BALANCE.

Frecuentemente se asocia la contabilidad creativa con la manipulación del resultado. Sin embargo, existen prácticas creativas que influyen en el reconocimiento y la valoración de activos, así como en la forma de financiación utilizada por la empresa, buscando la presentación de una deseada estructura del patrimonio o de una determinada imagen financiera.

Existen multitud de técnicas contables que son utilizadas para aumentar o disminuir el activo o las deudas de una entidad. A continuación, mostramos un listado de posibles operaciones utilizadas para la manipulación de partidas de balance.

	AUMENTOS DE ACTIVO	REDUCCIONES DE ACTIVO
<b>I N M O V  M A T E R I A L</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones optimistas sobre la vida útil, costes de desmantelamiento...</li> <li>· Aplicar el valor revalorizado cuando la normativa lo permita.</li> <li>· Activar gastos.</li> <li>· Contabilizar leasing como arrendamientos financieros.</li> <li>· Revertir deterioros de años anteriores.</li> <li>· Incrementar los trabajos realizados para el inmovilizado material.</li> <li>· Método para obtener un valor razonable y valor en uso más elevado.</li> <li>· Valorar más altos los activos en una fusión.</li> <li>· Amortizar menos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones pesimistas sobre la vida útil, desmantelamiento...</li> <li>· Aplicar el coste histórico en lugar del de revalorización.</li> <li>· No activar gastos.</li> <li>· Contabilizar leasings como arrendamiento operativo.</li> <li>· Reducir los trabajos realizados para el inmovilizado material.</li> <li>· Método para obtener un menor valor razonable y valor en uso.</li> <li>· Valorar más bajos los activos de una fusión.</li> <li>· Amortizar menos.</li> </ul>
<b>I N</b>		

MOV IN MATERIA L	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones optimistas sobre concesiones: flujos futuros, tasa de descuento...</li> <li>· Activar gastos.</li> <li>· Imputar más gastos indirectos a todos los proyectos.</li> <li>· Deteriorar menos el fondo de comercio.</li> <li>· Amortizar menos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones pesimistas sobre concesiones: flujos futuros, tasa de descuento...</li> <li>· No Activar gastos.</li> <li>· Imputar menos gastos indirectos a todos los proyectos.</li> <li>· Deteriorar más el fondo de comercio.</li> <li>· Amortizar más.</li> </ul>
IN MOV FR OS	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Utilizar tipos de interés más reducidos para así aumentar el valor actual de los cobros futuros.</li> <li>· Utilizar el método de consolidación que aumenta más el valor.</li> <li>· Considerar el instrumento como cartera de negociación o como disponible para la venta, en función del que ofrezca un valor más elevado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Utilizar tipos de interés más elevados para así reducir el valor actual de los cobros futuros.</li> <li>· Utilizar el método de consolidación que disminuya más el valor.</li> <li>· Considerar el instrumento como cartera de negociación o como disponible para la venta, en función del que ofrezca un valor más elevado.</li> </ul>
EX IS TEN CIAS	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones optimistas sobre el deterioro.</li> <li>· Cambiar el criterio de valoración (PMP, FIFO).</li> <li>· Cuantificar el coste de producción imputando más costes indirectos.</li> <li>· Elegir entre el método del porcentaje de realización y el método de contrato cumplido, en función del que ofrezca mayor valor.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones pesimistas sobre el deterioro.</li> <li>· Cambiar el criterio de valoración (PMP, FIFO).</li> <li>· Cuantificar el coste de producción imputando menos costes indirectos.</li> <li>· Elegir entre el método del porcentaje de realización y el método de contrato cumplido, en función del que ofrezca menor valor.</li> </ul>
CL IENTES	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones optimistas sobre la morosidad.</li> <li>· Estimación optimista del valor actual cuando el flujo de efectivo se produce dentro de más de un año.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones pesimistas sobre la morosidad.</li> <li>· Estimación optimista del valor actual cuando el flujo de efectivo se produce dentro de más de un año.</li> <li>· Financiar saldos de clientes a través de factoring sin recurso.</li> </ul>

	AUMENTOS DE PASIVO	REDUCCIONES DE PASIVO
<b>P A S I V O S  F R O S</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Utilizar tipos de interés más reducidos para aumentar el valor actual de los pagos futuros.</li> <li>· Contabilizar leasings como arrendamientos financieros.</li> <li>· Consideración de deuda como deuda con recurso y así incluirla en balance.</li> <li>· Consolidar por el método de integración global para integrar la totalidad de las deudas de las filiales.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Utilizar tipos de interés más elevador para reducir el valor actual de los pagos futuros.</li> <li>· Contabilizar leasings como arrendamientos operativos.</li> <li>· Consideración de deuda como deuda sin recurso y así suprimirla del balance.</li> <li>· Consolidar por el método de integración proporcional o método de participación para integrar menos deuda de las filiales.</li> <li>· Endeudarse a través de filiales no consolidadas.</li> </ul>
<b>P R O V I S I O N</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones pesimistas.</li> <li>· Consolidar por el método de integración global para integrar la totalidad de las provisiones de las filiales.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimaciones optimistas.</li> <li>· Consolidar por el método de integración proporcional o método de participación para integrar menos provisiones de las filiales.</li> </ul>
<b>P R O V E E D O R E S</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Estimación pesimista del valor actual cuando el flujo de efectivo se produce dentro de más de un año.</li> <li>· Consolidar por el método de integración global para integrar la totalidad de las deudas de las filiales.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Endeudarse a través de filiales no consolidadas.</li> <li>· Estimación optimista del valor actual cuando el flujo de efectivo se produce dentro de más de un año.</li> <li>· Consolidar a través del método de integración parcial o por el método de participación para integrar menos deuda de las filiales.</li> </ul>

En este apartado se analizarán detalladamente aquellas prácticas creativas más comunes permitidas por el PGC y que tienen mayor impacto en el activo, pasivo y patrimonio neto. Siempre teniendo en cuenta que en la mayoría de los casos el alcance de las técnicas aplicadas traspasa de un grupo a otro.

### 3.1.1 Activo.

- **Inmovilizado material.**
  - Criterios de valoración “método de coste” o “método de revalorización”.

El método oficial por excelencia para valorar el inmovilizado es a coste histórico. La norma de registro y valoración 2ª del PGC establece, que se valorarán a su precio de adquisición o al coste de producción.

Otro método que utilizan en algunos países es el método de revalorización, en nuestro país únicamente es utilizado en ocasiones especiales cuando la ley lo permite, con el fin de que en épocas de inflación no se distorsione el valor real de los inmovilizados. Por tanto, a la hora de elección entre el método de valoración a utilizar se restringe la aplicación de creatividad, ya que por norma general se debe valorar al coste.

Ahora bien, en años como 1996 las empresas españolas podían optar entre revalorizar su inmovilizado o no hacerlo, en este caso existe la posibilidad de efectuar contabilidad creativa.

- Deterioro del inmovilizado.

El deterioro es un factor que ofrece a la empresa un alto grado de discrecionalidad en su determinación.

El PGC en la NRV 2ª, en el apartado 2.2 establece que el valor del inmovilizado sufrirá una pérdida por deterioro cuando el valor contable supere al importe recuperable, es decir, si el valor contable supera al valor en uso, en el caso de que no vaya a ser vendido se actualizarán los flujos de efectivos que se esperan obtener en el futuro a través de su uso. Si por el contrario hay indicios de venderlo se reconocerá deterioro cuando el valor razonable supere al valor contable. Ambos valores tienen alto grado de subjetividad en su cálculo.

Por un lado, si tomamos como referencia el valor en uso, en función del tipo de interés utilizado para su actualización y la estimación que hayamos realizado sobre los flujos de efectivos que esperamos obtener, obtendremos un resultado u otro.

Y, por otro lado, como recoge el apartado 6º sobre criterios de valoración, contenido en la primera parte del PGC sobre marco conceptual de la contabilidad, el valor razonable es una estimación que, con carácter general, se calculará por referencia a un valor fiable de mercado, pero *“para aquellos elementos respecto de los cuales no exista un mercado activo, el valor razonable se obtendrá, en su caso, mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración”*, abriendo de esta manera un abanico de posibilidades, aunque señala al final del párrafo que su cálculo se debe *“limitar en todo lo posible el empleo de consideraciones subjetivas y de datos no observables o controlables”*.

Por ejemplo, si el objetivo que se desea conseguir es mostrar estabilidad para que los inversores no pierdan la confianza, pueden conseguirlo a través del deterioro, de la siguiente forma:

- El ejercicio 2022, ha sido exitoso y se ha obtenido un resultado extraordinario, se prevé que en años posteriores no ocurra lo mismo debido a la inflación que influirán en las ventas de años posteriores. Por tanto, este año vamos a dotar un deterioro de inmovilizado (realizamos un cálculo pesimista del valor de uso o valor razonable). Además, de influir al valor del inmovilizado, tiene repercusiones en la cuenta de pérdidas y ganancias donde reconocemos un deterioro que disminuye el resultado.
- En el ejercicio 2023, como se había previsto, los ingresos han bajado, por consiguiente, estimamos que las circunstancias por las que se reconoció el año anterior el deterioro han desaparecido y se revierte. Consiguiendo un aumento del valor del activo y un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A través de esta técnica se ha conseguido camuflar la mala época por la que pasa la empresa, mientras sus inversores siguen confiando en el transcurso favorable de la actividad de la empresa.

- Amortización.

Según la NRV 2ª, apartado 2.1 del PGC, las amortizaciones se han de calcular de acuerdo con la vida útil de los bienes y de su valor residual. En el caso, de que exista alguna modificación en la estimación de la vida útil, valor residual o método de amortización utilizado se contabilizarán como cambios en las estimaciones contables.

En función, de la vida útil estimada para el activo se podrá dotar mayor o menor amortización y conseguir así aumentar o disminuir el activo y el resultado del ejercicio. Además, una vez determinada la vida útil, la elección de un método u otro permitirá distribuir el gasto de distinta forma a lo largo del tiempo, inflando o reduciendo resultados en los distintos periodos.

En España, la amortización contable puede diferir de la fiscal. El método más común es el *lineal*, con una dotación a la amortización constante durante la vida útil de un activo. La legislación fiscal, permite la elección de distintas metodologías como el *método degresivo* con este sistema se aplica un porcentaje al valor del bien, se consigue amortizar más en los primeros años de la vida útil y las cuotas van decreciendo cada año, y la *libertad de amortización* por el que las empresas pueden decidir libremente cuando amortizar o no el activo.

La creatividad aparece en función del método de amortización seleccionado. Si utilizamos el método lineal la subjetividad en la estimación de la vida útil puede modificar la imagen del activo y del resultado. Si, en cambio, utilizamos el método degresivo sabemos que en los primeros años tendremos mayor gasto por amortización en pérdidas y ganancias que al final de la vida del bien, también influirá la determinación del porcentaje constante de amortización. Y, por último, los métodos fiscales influyen en el impuesto pagado, por ejemplo, si utilizamos el método de libre amortización y decidimos amortizar totalmente el bien el primer año la base imponible disminuirá en ese ejercicio y, por tanto, conseguiremos pagar muy pocos impuestos, en cambio, en el resto de los ejercicios donde contablemente sí se seguirá amortizando, no se considerará la depreciación del activo como gasto deducible en la base imponible.

La posibilidad que ofrece la normativa de poder cambiar la estimación de la vida útil y el método de amortización si se considera necesario, facilita la elección de pagar más o menos impuestos en un determinado ejercicio y mostrar mayor o menor valor de activo o del resultado, contribuyendo a manipular la imagen fiel.

#### ▪ **Inmovilizado intangible.**

- Gastos de investigación y desarrollo.

El PGC en la NRV 6ª establece que los gastos de investigación y desarrollo serán gastos del ejercicio en que se realicen. No obstante, permite la activación de dichos gastos como inmovilizado intangible si están específicamente individualizados por proyectos y su coste claramente establecido. Además, deben existir motivos fundados en el éxito técnico y la rentabilidad económico-comercial del proyecto, básicamente que cumplan con la definición de activo, recursos con los que la empresa espera obtener beneficios futuros. En caso de que existan dudas sobre los anteriores hechos, se deberán reconocer en la cuenta de resultado.

En países como Estados Unidos y Alemania la norma no ofrece la posibilidad de elección entre dos métodos de valoración, obliga a contabilizar los gastos de investigación y desarrollo en el resultado del ejercicio, de esta forma quedaría anulada la opción de acudir a la creatividad contable.

Considerar el grado de éxito y rentabilidad de un proyecto como condición para activar o no un gasto, está sujeto a un alto nivel de subjetividad. Es fácil cambiar de opinión acerca del criterio utilizado y considerar en un momento determinado que la incertidumbre en torno al proyecto no permite asegurar su éxito, lo cual justificaría su saneamiento reconociéndolo como gasto en el resultado. Por tanto, la decisión de activar o no tendrá efecto en la imagen mostrada del activo no corriente, en el resultado (afectaría al PN), impuestos, además de en ratios como endeudamiento, rentabilidad, liquidez y solvencia.

Pongamos un ejemplo, una empresa desea mejorar su competitividad industrial y para ello incurre en unos gastos de investigación y desarrollo de 200.000€, estima inicialmente que dicho proyecto generará unos ingresos adicionales de 100.000€ durante el siguiente año y el posterior.

La empresa en función del objetivo que persiga puede plantearse las siguientes posibilidades:

- Si desea mostrar estabilidad, puede no sanear los gastos en el primer ejercicio y diferirlo a los dos ejercicios siguientes donde el impacto en el beneficio se verá atenuado por los 100.000€ de ingresos extras del proyecto reconocidos en los años siguientes.
- Si el objetivo es empeorar la imagen por ejemplo para pagar menos impuestos, la empresa declara que existe incertidumbre sobre el éxito del proyecto y se sanean los gastos (se reduce el resultado en 200.000€). Al siguiente año, puede interesar mejorar la posición de la empresa, ésta puede declarar que han desaparecido las circunstancias que motivaron su saneamiento y se procede a su activación (aumenta el activo en 200.000€).

Según las circunstancias e intereses, la empresa juega con la flexibilidad que le permite la normativa a la hora de activar o no los gastos de investigación y desarrollo, consiguiendo así que el beneficio oscile significativamente en función de la decisión tomada.

#### ▪ **Inmovilizado financiero.**

El PGC en la NRV 9 establece que, a efectos de su valoración, los activos financieros se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

1. Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las variaciones posteriores del valor razonable se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio como ingreso o gasto. Como ya hemos comentado anteriormente la definición de valor razonable contiene una alta discrecionalidad, provocando que en función del valor razonable posterior establecido se reconozcan pérdidas o beneficios en la cuenta de resultado.

2. Activos financieros a coste amortizado. El valor posterior de estos activos dependerá de las cuotas que vayan siendo amortizadas (flujos de efectivo cobrados). Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, es responsabilidad de la empresa estudiar la situación y proceder en su caso a contabilizar una pérdida por deterioro de valor, situación que puede favorecer a la subjetividad.

3. Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto. La valoración posterior será a valor razonable y los cambios que se produzcan en su coste se registrarán en el patrimonio neto, por tanto, esta circunstancia no afectará al resultado hasta que éste se deteriore (conlleva subjetividad) o se enajene.

4. Activos financieros a coste. Se valorarán por su coste corregido por el deterioro.

En todas las tipologías entra en juego el concepto de deterioro, por lo que existe una mayor probabilidad de que pueda existir contabilidad creativa en la valoración de inversiones financieras. En los años que la empresa desee pagar menos impuestos reconocerá deterioro (calculado en función de estimaciones), por el contrario, si en ejercicios posteriores aparecen otros objetivos que requieren mostrar mejor resultado podrá proceder a su reversión.

Por otro lado, otro aspecto subjetivo que afectará a su valoración es la inclusión del activo financiero en una categoría u otra se hará en función del destino que le dé la compañía y no en base a las características intrínsecas del activo. De esta manera, una empresa que cuente con un activo financiero y considere que lo ha adquirido con el propósito de venderlo en el corto plazo lo registrará inicialmente a valor razonable, y los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, afectando al resultado. En cambio, si la empresa no tiene intención de especular con el activo, sino por el contrario mantenerlo a largo plazo podrá valorarlo a valor razonable con cambios en el patrimonio neto, de esta forma las variaciones en su valor posteriores no alterarán el resultado hasta el momento de su venta o deterioro.

Por tanto, si no quiero que las oscilaciones del valor afecten a mi resultado puedo optar por clasificarlo a valor razonable con cambios en patrimonio neto. Si, por el contrario, estimo que las acciones de una empresa van a subir puedo clasificarlo a valor razonable con cambio en pérdidas y ganancias, así podré mostrar las subidas de valor como un ingreso en la cuenta de resultados.

▪ **Existencias.**

La regulación de la valoración de existencias en la NRV 10 abre un abanico de posibilidades en las que la contabilidad creativa puede entrar en acción.

El PGC establece que se valorarán inicialmente al coste, es decir, por el precio de adquisición o coste de producción. En el precio de adquisición se deben incluir todos los gastos en los que incurra la empresa (intereses de débitos no superiores al año, gastos de transporte, seguros...) hasta su puesta en funcionamiento. La manipulación contable puede aparecer con la inclusión o no de gastos adicionales como los mencionados.

Suponemos que una sociedad, con los mismos gastos e ingresos en dos ejercicios, decide en el primer año no incluir los gastos de transporte en el valor de las existencias para conseguir así un resultado menor, debido a que aparecerían en la cuenta de resultados la totalidad de los costes. En cambio, si al año siguiente decide cambiar el criterio de imputación de gastos e incluir el 50% al valor de las existencias, conseguiría mejorar el beneficio neto porque los costes de transporte se cargarían ahora en el activo (menor gasto).

Si se valora a coste se incluirán todos los costes relacionados directamente con su producción, además de la parte proporcional razonable de los costes indirectos en los que se haya incurrido en su fabricación, por tanto, un menor número de existencias aumentaría los costes indirectos que se imputan en la cuenta de resultados, ya que se activarían costes en menos elementos. Si, por el contrario, aumenta el volumen disminuiría la proporción de costes indirectos imputados en resultados.

En el valor de estas existencias puede influir el método de valoración utilizado, el PGC establece que “cuando se trate de asignar valor a bienes concretos que forman parte de un inventario de bienes intercambiables entre sí, se adoptará con carácter general el método del precio medio ponderado”, aunque también acepta el uso de FIFO

si es más conveniente. En otras normativas se permite el uso del LIFO. El principio de uniformidad establece que se deben mantener constante, pero permite cambiar de criterio en caso de que las circunstancias económicas varíen, un cambio de método provocará un impacto significativo en el valor final de las existencias y en el resultado.

La posibilidad de elegir entre un método u otro repercute directamente en el valor en el que aparecerán reflejadas las existencias, si suponemos que el precio de adquisición de las existencias va en aumento, con el tiempo al utilizar el método FIFO se contabilizarán a un valor superior que si se utiliza el PMP o LIFO, puesto que con dicho método las primeras en salir son las primeras que entraron en almacén valoradas a un menor coste, quedando en stock las que se adquirieron posteriormente a mayor coste. Por ello, la aplicación de un método u otro repercute en el resultado (variación de existencias) y, por consiguiente, en el impuesto devengado. Por un lado, con el método FIFO la base imponible será superior y se pagará menos impuestos y, por otro lado, el resultado también será más favorable que en el resto de métodos.

### 3.1.2 Pasivo.

#### ▪ **Arrendamientos financiero u operativo.**

La NRV 8 regula la contabilización de los arrendamientos, se considera un arrendamiento como operativo (arrendamiento puro) cuando una de las partes paga una cuota a cambio del uso o disfrute de un bien por tiempo determinado y aun precio cierto, en este caso no existe la posibilidad de transferir la propiedad del activo al final del periodo alquilado. Los arrendamientos operativos no aparecen en balance, se registra únicamente el gasto en pérdidas y ganancias.

En cambio, se considera arrendamiento financiero cuando por la situación económica del arrendatario se deduzca que se va a transferir el bien, o el arrendatario disfruta del bien durante la mayor parte de su vida útil, o los pagos actualizados suponen la totalidad del valor razonable, en estos casos el arrendatario pagará las cuotas y al final del periodo de arrendamiento pagará una última para adquirir la propiedad del bien. Se deberá reconocer en el activo y, por otro lado, deberá recoger una deuda en el pasivo por las cuotas pendientes incluido los intereses.

La subjetividad que ofrece la norma en la opción de considerar un arrendamiento como financiero, cuando la entidad intuya que se va a transferir el activo al final del periodo, puede ser un aspecto de manipulación contable. Se puede aprovechar esta oportunidad ocultando o camuflando las circunstancias que determinan que se va a comprar al final del periodo el bien para registrarlo como gasto y así reducir la base imponible, o bien, que ocurra al contrario para que aparezca en el balance el bien arrendado y así aumentar el activo y el pasivo sin afectar al resultado. Además, en el caso de reconocer un activo se abriría la puerta a prácticas creativas a través del concepto de amortización.

#### ▪ **Provisiones y contingencias.**

El tratamiento contable de las provisiones y las contingencias ofrecen una amplia gama de posibilidades para ejercer la creatividad.

En primer lugar, existe subjetividad y ambigüedad a la hora de contemplar una obligación futura como provisión o como contingencia, ya que ambas situaciones se basan en previsiones y estimaciones. La empresa puede argumentar que la probabilidad de ocurrencia de la obligación es alta o baja en función de sus intereses. La diferencia entre ambas es que, por un lado, las provisiones son

obligaciones futuras, originadas por sucesos pasados, en los que existe incertidumbre a la hora de determinar su cuantía y su vencimiento, pero su ocurrencia es altamente probable. Por otro lado, los pasivos contingentes son obligaciones posibles, procedentes de sucesos pasados, en los que existe incertidumbre respecto a su existencia, a diferencia de las provisiones existen dudas considerables sobre su ocurrencia.

En segundo lugar, la contabilidad de una y otra difiere considerablemente, provocando efectos distintos en las cuentas anuales. La NRV 15ª establece que las provisiones aparecerán en el pasivo del balance y un gasto en la cuenta de resultados, se valorarán en la fecha de cierre por el valor actual de la mejor estimación de la deuda futura, el concepto de estimación engloba mucha subjetividad, pues el importe que la sociedad quiera dotar de provisión fluctuará en función de los objetivos que se pretendan conseguir. Cuando desaparezcan las circunstancias que motivaron el reconocimiento de la provisión, se reconocerá una reversión del deterioro apareciendo como ingreso en la cuenta de resultados y desapareciendo del pasivo.

Como ya comentamos en anteriores apartados, las empresas pueden jugar con esta oportunidad que le ofrece la normativa a la hora de valorar las provisiones para conseguir un resultado más uniforme a lo largo de los años y así mantener la seguridad y confianza de los inversores.

Si decidimos reconocer una contingencia tan sólo habría que incluir una anotación en la memoria, y no tendría ninguna repercusión sobre las cuentas anuales.

### **3.1.3 Patrimonio Neto.**

El patrimonio neto es un reflejo de la actividad empresarial, por tanto, todas las alteraciones que existan en el activo y pasivo se verán reveladas en el resultado y reservas (resultados de ejercicios anteriores).

Las aportaciones no dinerarias de los socios puede ser un camino hacia la creatividad en las sociedades de responsabilidad limitada. La Ley de Sociedades de capital (en adelante LSC), establece en el artículo 63, que deberá aparecer en las escrituras la descripción de las aportaciones, sus datos registrales, la valoración en euros que la empresa le atribuya, número de acciones atribuidas, no necesita un informe de un experto que concilie esa valoración. Otro punto débil es que normalmente las sociedades de responsabilidad limitada suelen ser familiares, por lo que hay menos transparencia y más facilidad para ocultar manipulaciones en la información financiera.

La repercusión que puede tener en el balance es un aumento o disminución del patrimonio neto y, en consecuencia, del activo.

En cambio, en el caso de las sociedades anónimas la LSC, establece en el artículo 67, que el valor que se dé a la aportación en la escritura social no podrá exceder al expuesto por el experto. Al disponer de un informe validado por un experto designado por el registrador mercantil, se cierra la puerta al uso de prácticas que manipulen el valor de las aportaciones.

Otra operación que puede ser susceptible de manipulación se encuentra en la valoración de las subvenciones. La NRV 18 expone que las subvenciones monetarias y no monetarias se valorarán por su valor razonable, concepto que como ya hemos comentado anteriormente conlleva subjetividad en su determinación.

Inicialmente las subvenciones de capital se registran como ingresos imputados directamente al patrimonio neto, al ser subvenciones que están asociadas a un inmovilizado se irán imputando a la cuenta de pérdidas y ganancias como ingresos a medida que el inmovilizado se va amortizando. En función del método de amortización seleccionado, la empresa imputará mayor o menor ingresos por subvención al resultado, consiguiendo así mostrar la imagen deseada.

## 3.2 MANIPULACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

Una buena parte de las manipulaciones contables se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, la principal razón es que la normativa ofrece un amplio abanico de posibilidades a la hora de cuantificar los ingresos y gastos. Además, como hemos estudiado en los apartados anteriores existen prácticas creativas aplicadas al activo, pasivo y patrimonio neto que tienen repercusión directa o indirecta en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este apartado se expondrán las prácticas más comunes para manipular la valoración y el registro de algunos ingresos y gastos que no se hayan comentado anteriormente.

### 3.2.1 Ingresos.

El creciente interés de manipular los ingresos surge porque influye en el resultado del ejercicio, valor en el que se basan los inversores para tomar decisiones y del que dependerá su retribución futura.

Las empresas pueden conseguir alterar la imagen real de los ingresos a través de su periodificación, modificando su valoración o modificando la clasificación. (Cano Rodríguez, M. 2002)

#### - Reconocimiento de ingresos.

Una de las novedades que incluye la reforma del PGC en 2021 con el fin de adaptarse a la NIIF 15, hace referencia a las normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para el reconocimiento de ingresos por la entrega de bienes y la prestación de servicios. Esta actualización de la norma dificulta el uso de la contabilidad creativa a la hora de registrar ingresos, ya que detalla minuciosamente cuando se debe reconocer un ingreso.

Según la NRV 14 los ingresos se reconocerán a medida que se transfiera al cliente el control de los bienes y servicios prometidos. La evaluación de transferencia de control es una tarea que requiere aplicar apropiadamente un alto nivel de juicio sobre cada contrato en particular, ya que la definición de “control” por sí sola no proporciona una base suficiente para concluir. Por ello, la NIIF 15 *Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes* expone punto por punto los pasos a seguir para reconocer un ingreso y limitar la subjetividad a la hora del reconocimiento de ingresos.

Aun así, existen algunas prácticas creativas a la hora de reconocer ingresos, por ejemplo, en algunos contratos de venta de bienes como los teléfonos móviles, ordenadores... incluyen la prestación de servicios de reparación. Estos servicios se prestarán en diferentes ejercicios, por tanto, siguiendo el principio de devengo se deberán reconocer no en el momento de compra del móvil sino cuando se efectúe la reparación, la práctica más habitual entre las empresas es reconocer el ingreso completo en pérdidas y ganancias. De esta manera la sociedad consigue aumentar de forma considerable los ingresos en el corto plazo, sin tener en cuenta que en el futuro estos servicios generarán un coste y, al haber registrado todo el ingreso en el momento inicial, no existe una correlación entre ingresos y gastos, lo que puede provocar graves efectos para la propia empresa.

Hay que tener en cuenta que es también posible llevar a cabo la operación contraria, aplicando una política conservadora, lo que supone no registrar los ingresos amparándose en el hecho de que aún quedan ciertos servicios por prestar. Así, lo que se buscaría es diferir el reconocimiento de los ingresos procedentes de servicios prestados en el ejercicio actual a ejercicios futuros.

Si recordamos la definición de “control” *el cliente asume los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del activo*, hasta que no se produzca este hecho no se registrará el ingreso. Por tanto, en el caso de las devoluciones únicamente debemos registrar los ingresos de aquellos bienes en los que sea altamente probable que no sean devueltos, aquellos que se consideren que van a ser devueltos seguirán contabilizados como existencias. Como es la empresa la que considera la probabilidad de ocurrencia, existe un alto nivel de subjetividad, esta situación posibilita a las empresas adoptar una posición u otra según su propio interés.

No siempre la manipulación de ingresos se consigue a través del diferimiento de ingresos, incumpliendo el principio de devengo. Hay ocasiones que el maquillaje se produce mediante una valoración y clasificación de ingresos interesada.

#### - **Valoración y clasificación.**

La NRV 14 establece que los ingresos procedentes de la venta de bienes o prestación de servicios se valorarán por el importe monetario establecido para los activos a transferir menos cualquier descuento del precio. Los descuentos pueden incluirse dentro de factura que en este caso minorarían el importe de ingresos brutos en la cuenta de pérdidas y ganancias o, por el contrario, ser concedidos en un momento posterior a la emisión de la factura, en este caso se registrarían individualmente en una cuenta de gasto 606 “Descuentos sobre compras por pronto pago”, 698 *Devoluciones de compras y operaciones similares* o 609 “Rappels por compras” reduciendo la cifra de negocios. De nuevo podemos comprobar que en función de cómo se contabilice, se mostrarán imágenes distintas de una misma realidad. Aunque este hecho no afecte al resultado final, si se incluyen los descuentos en factura el importe de cifra de negocios será menor que si se excluyen de la factura y se registra como un gasto aparte.

Tras la prohibición manifestada por las normas internacionales de la partida de ingresos extraordinarios, el PGC suprime el apartado de resultados extraordinarios y establece que en caso de existir ingresos excepcionales (ventas de inmovilizados o derechos de propiedad...) se creará una partida que se denominará “Otros resultados” formando parte del resultado de explotación y se deberá detallar en la memoria. Esta modificación del PGC ofrecerá una imagen desvirtuada de los resultados corrientes de la empresa, ya que se incluirán los resultados obtenidos de circunstancias excepcionales que no corresponden con el transcurso normal de la empresa. Los usuarios de la información contable deben realizar un análisis pormenorizado de la misma para evitar este tipo de situaciones.

### **3.2.2 Gastos.**

Como hemos estudiado en anteriores apartados existen numerosas prácticas creativas que afectan al registro y valoración de gastos como la activación o no de gastos de investigación y desarrollo, la valoración de provisiones, el reconocimiento de provisión o contingencias, el reconocimiento de arrendamientos financieros, el deterioro y la amortización.

Los maquillajes de gastos comentados inciden indirectamente en la cuota de impuesto de sociedades que la empresa va a pagar, a continuación, vamos a analizar cómo algunos aspectos de la normativa influyen directamente en la contabilización de impuestos.

Para calcular el impuesto de sociedades es habitual aplicar el método del efecto impositivo del que pueden surgir diferencias en la valoración del resultado contable antes de impuestos y la base imponible, creando diferencias temporarias. Las diferencias temporarias nacen cuando existe algún elemento que contablemente no está reconocido, pero fiscalmente sí, o viceversa. Dependiendo de si el elemento se incluye en la base fiscal actual o en bases fiscales futuras surgirán activos por impuesto diferido (se incluyen elementos en la base fiscal y no en la contable) o pasivos por impuesto diferido (no se incluyen elementos en la base fiscal que sí están reconocidos en la base contable).

Por tanto, podemos observar que las diferencias temporarias son proyecciones fiscales de lo que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, teniendo en cuenta que los tipos de gravámenes pueden cambiar. La valoración del gasto/ingreso sobre beneficios está sujeta a subjetividad, y como bien su nombre indica se tratan de diferencias temporarias que si la empresa lo decide pueden revertir en años posteriores influyendo también en el valor del activo y pasivo.

Al igual que ocurre con los ingresos extraordinarios, el apartado de resultado extraordinario desaparece y en caso de existir gastos excepcionales como multas, incendios... se registrarán en el resultado de explotación camuflando el beneficio obtenido de las operaciones cotidianas de la actividad empresarial.

## **CAPÍTULO 4. CONTABILIDAD CREATIVA EN EMPRESAS FUSIONADAS.**

### **4.1 OPORTUNIDADES QUE OFRECE LA FUSIÓN ENTRE EMPRESAS.**

Hoy en día vivimos en un mundo globalizado, toda empresa que quiera sobrevivir tiene que encontrar una oportunidad estratégica o ventaja competitiva para no desaparecer. La fusión y adquisición de negocios se ha convertido en una herramienta muy común, pues a través de este proceso las sociedades consiguen aumentar su cuota de mercado y mantener su nivel de competitividad, siempre con el principal fin de generar valor a sus accionistas.

El interés creciente en fusionarse puede venir acrecentado por los beneficios fiscales que ofrecen:

- Según los artículos 76 a 89 de la Ley de Impuesto de Sociedades las entidades intervinientes pueden acogerse a un régimen de diferimiento del pago de impuesto de sociedades que consiste en que no se tributará por la fusión con la contrapartida de que los elementos recibidos se valorarán a lo que estaban contabilizados en la sociedad absorbida.
- El artículo 7 de la Ley 37/1992 de impuesto sobre valor añadido declara no sujetas las transmisiones de un conjunto de bienes que constituyan una unidad económica.
- Las fusiones no están sujetas y exentas del impuesto de transmisiones patrimoniales.

A pesar de las ventajas fiscales que ofrece este tipo de operación, han sido numerosos los escándalos que han salido a la luz de grupos de sociedades que han aprovechado las oportunidades contables y fiscales que permiten las normas de consolidación para alterar la imagen real de la empresa.

Es imprescindible destacar el famoso caso Enron, Enron poseía más de 3.000 filiales, hasta el año 2000 Enron no incluyó en sus cuentas consolidadas 3 de estas filiales constituidas en las Islas Caimán. Estas empresas se financiaban con préstamos bancarios avalados por Enron, utilizaron dichos préstamos para adquirir activos de la dominante Enron a precios muy superiores a los de mercado con lo que generaron unos beneficios ficticios de 591 millones de dólares, dichos beneficios hubieran sido eliminados y no hubieran aparecido en las cuentas anuales si se hubieran consolidado éstas 3 filiales. Con esta práctica Enron además de inflar sus beneficios, ocultó deuda.

Otro caso similar es el de la empresa Parmalat, una sociedad italiana dedicada a la distribución alimentaria. Parmalat crecía a costa del apoyo de grandes bancos, a lo largo de los años acumuló enormes deudas que le conllevó a una situación de iliquidez. En cambio, mostraba una estabilidad maquillada y disimulada, a través de la estrategia que había llevado para expandirse fue creando un sistema de obligaciones, créditos y acciones al que se agregaba un trabajo de sofisticada ingeniería financiera sustentada en las filiales con residencia en los paraísos fiscales. Esta estrategia se basó en armar una red de préstamos entre las subsidiarias del grupo, amparada en las falsificaciones contables, se falsificaban movimientos de fondos y documentos respaldatorios por millones de euros, que hacían sumamente difícil su detección.

Cuando la expansión de Parmalat tocó techo, la multinacional intentó cubrirlo con más adquisiciones y para lograr estas acciones contó con créditos que le concedían los bancos más importantes del mundo. Esta estrategia, acumuló una cantidad inmensa de créditos y bonos impagados, por lo cual los Bancos nacionales e internacionales que financiaban la empresa tenían pleno conocimiento del fraude.

Actuaciones como las anteriores dieron lugar a la implantación de normativas internacionales más duras y exigentes en cuanto a la consolidación de estados financieros, dando como resultado la actual NIIF 3 sobre Combinaciones de negocios y la NIC 27 sobre Estados financieros consolidados y separados.

#### **4.2 MANIPULACIÓN CONTABLES A TRAVÉS DE LOS PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN.**

La creatividad puede aparecer desde el momento que se inicia el proceso de reestructuración en la valoración del patrimonio empresarial hasta momentos posteriores cuando hay que consolidar las cuentas de las distintas filiales. En el siguiente apartado conoceremos las distintas posibilidades y entramados contables y fiscales que utilizan las sociedades para satisfacer sus propios intereses a través de la fusión empresarial.

La NRV 19 decreta que el negocio adquirido se valorará al valor razonable de los activos entregados y pasivos asumidos. Por consiguiente, existe discrecionalidad en el cálculo de los activos y pasivos que formarán parte del balance de la adquirente, pudiendo mostrar una imagen mejorada o empeorada en función de la estimación que se haga.

Por otro lado, los pilares de la contabilidad actual se diseñaron hace unos siglos cuando los activos más importantes eran los tangibles. Actualmente la situación ha cambiado, en muchas empresas tienen un peso importante las marcas, patentes, el know-how, la clientela, capital humano, tecnología y otros. El reconocimiento y valoración de la mayoría de estos activos no están regulados por el plan general contable, por lo que no se incluyen en las cuentas anuales. De esta forma, en el proceso de adquisición de una sociedad entra en juego la creatividad en la estimación del valor de los activos intangibles. El adquirente pagará no sólo por los elementos del balance si no por aquellos elementos intangibles que presentan dificultad en su valoración. De hecho, en octubre de 2016 el precio de mercado de una empresa cotizada en EE. UU. superaba en 2,9 veces al valor contable. Por lo que, la estimación que se haga de dichos activos inmateriales puede ser determinante en el coste de la adquisición y en la imagen que mostrará la adquirente en sus cuentas consolidadas. (Amat, O. 2017).

Estas circunstancias generan controversia en los procesos de estructuración, y en numerosas ocasiones fracasan, porque la valoración de los activos y pasivos que se van a adquirir se basan en estimaciones y subjetividad, y como bien hemos aprendido a lo largo del trabajo cuando la normativa permite flexibilidad en el registro y valoración siempre predominarán los intereses individuales y la avaricia del ser humano.

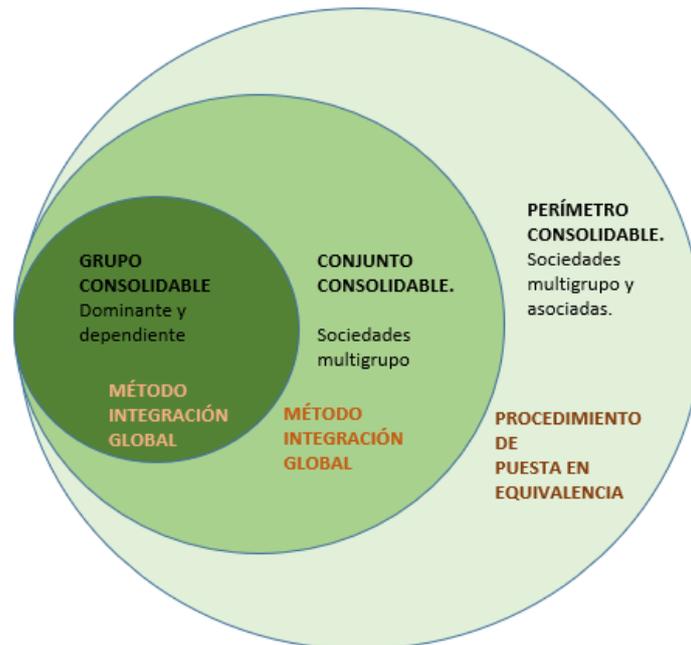
En el proceso de adquisición pueden surgir diferencias entre el coste de la operación y el valor del negocio que estamos adquiriendo (valor razonable de activos y pasivos). Si el precio pagado por el adquirente supera al valor de mercado de los activos y pasivos de la adquirida surge el fondo de comercio que aparecerá en el activo del balance. El sobrecoste pagado se debe, como se acaba de explicar, a la existencia de activos intangibles difíciles de valorar que no se encuentran en balance, pero de los que depende el éxito del negocio. Por otro lado, la NRV 6ª aparece que el fondo de comercio debe amortizarse máximo en 10 años, pero no existe un plazo mínimo, por consiguiente, la empresa puede elegir amortizarlo de manera más rápida o menos generando mayor o menor gasto y activo. La posibilidad de creatividad en la

valoración del fondo de comercio es evidente, puesto que va a depender de valores relativos y subjetivos, pudiendo permitir que los gerentes aumenten o disminuyan el activo según sus intereses.

Raramente ocurre lo contrario, que el coste sea menor que el valor de mercado de activos y pasivos aparecen diferencias negativas, en este caso se registrará un ingreso en pérdidas y ganancias, aumentando el resultado del ejercicio. Suele darse cuando los gerentes se basan en estimaciones desfavorables sobre la evolución del negocio o en la previsión razonable de ciertos gastos. Estas estimaciones también pueden dar lugar a interpretaciones subjetivas interesadas.

Según las Normas para la formulación de Cuentas anuales Consolidadas, en adelante NOFCAC, la obligación de formular cuentas anuales consolidadas lo tienen las sociedades dominantes del grupo, una sociedad se considera dominante cuando posee el control sobre la dependiente. Puede darse el caso de que el control sobre una entidad esté compartido entre el grupo (dominante y dependientes) y otra empresa ajena al grupo, en este caso estaríamos ante una sociedad multigrupo. Y, por último, cuando una o varias sociedades del grupo ejercen una influencia significativa en la gestión de otra sociedad sin existir posición de dominio.

En función de la situación de control en el que se encuentre las empresas del grupo, se aplicarán distintos métodos y procesos.



**Gráfico 4.1. Métodos y procedimientos de consolidación.**

*Fuente: Elaboración propia.*

Las NOFCAC consideran que existe control cuando se posee la mayoría de los derechos de voto, se tiene la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración. Además, la NRV 19 de Combinaciones de Negocio presupone que existe control cuando la dominante tiene el poder de dirigir las políticas financiera y de explotación de un negocio con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades. El concepto de control presenta cierto grado de discrecionalidad que facilita la posibilidad de manipulación a la hora de elegir el método o procedimiento de consolidación más beneficioso.

Por otro lado, las NOFCAC exigen la obligación de consolidar a algunos grupos por su tamaño, o bien cuando las sociedades dependientes carecen de importancia relativa para la imagen fiel de las sociedades del grupo. El carácter de “no significativo” puede generar distintas interpretaciones utilizadas por las empresas de forma interesada.

Por tanto, en función del control que presenten y el grado de importancia relativa que estimen para sus filiales, utilizarán un método u otro para su contabilización.

Si la dependiente se valora como una inversión financiera más, ésta aparecerá en el activo consolidado valorada por su coste. Si, por el contrario, se aplica el método de integración global la inversión financiera se elimina junto con la parte proporcional del patrimonio neto de la dependiente, y por consiguiente aparecerán en el balance y pérdidas y ganancias la agregación de las partidas de la adquirente y la adquirida, aumentando el valor de las cuentas presentadas. La aplicación de integración global puede residir en el interés por afectar a la situación de liquidez, solvencia, endeudamiento, rentabilidad...

En el gráfico 4.1 observamos que las sociedades multigrupo pueden valorarse a través del método de integración proporcional o procedimiento de puesta en equivalencia. El método de integración proporcional consiste en incluir en las cuentas anuales de la empresa que consolida el valor razonable de la parte proporcional de los activos adquiridos, ingresos, gastos y pasivos asumidos de la filial, y se reconocerá un fondo de comercio cuando el coste supere el valor razonable de la participación en la filial. Por el contrario, si se aplica el procedimiento de puesta en equivalencia se sustituirá el valor contable por el que está registrada la inversión en cuentas individuales por el importe correspondiente al porcentaje que del patrimonio neto (Valor Razonable) de la sociedad participada le corresponda. A diferencia del método de integración, en este caso el fondo de comercio se encuentra implícito en el valor de la inversión y aparecerá anotado en la memoria. Teniendo en cuenta lo señalado anteriormente las partidas de balance alcanzarán un mayor valor si se usa el método de integración proporcional, en cambio el resultado del ejercicio no varía considerablemente si se usa un método u otro.

El objetivo principal de muchas sociedades es conseguir a través de la consolidación de las filiales reducir la carga impositiva. De hecho, el impuesto de sociedades se trata de la partida más manipulada en los grupos de sociedades cuya estructura ofrece un margen enorme para reducir la obligación global del Impuesto de Sociedades, a través de convenios de tributación extranjera y la desgravación disponible por doble imposición.

Una estrategia muy utilizada por los grupos de empresas para reducir el beneficio y así pagar menos impuestos es la denominada “Operación triangular” trata de realizar facturaciones entre empresas de un grupo para transferir resultados entre ellas. Supongamos que la sociedad A tiene especial interés en reducir el beneficio, en el caso de que comprara por 2 € unas existencias y las vendiera a la Sociedad B por 20€, el beneficio resultante es de 18€. En cambio, si utiliza una Sociedad C (filial en un paraíso fiscal) para que adquiera las existencias por 2€, las vende a la Sociedad A por 19,9€, para posteriormente venderla a C por 20€. Obtendríamos que el beneficio de la Sociedad A es de 0,01€ y la mayor parte del beneficio lo reconoce la Sociedad C 17,9€ por los que tributará muy poco al encontrarse en un país con baja tributación. (Amat, O. 2017)

Por último, destacar que en la memoria también se pueden identificar señales de alerta de maquillajes, podemos percatarnos de que el grupo de empresas no consolida sus filiales aun teniendo una participación en ellas muy cercanas al 50%, también podemos detectar que existan operaciones fuera de balance elevadas con empresas que no consolidan, por ejemplo, los avales concedidos a otras empresas.

## **CAPÍTULO 5. ESTUDIO DEL USO DE LA CONTABILIDAD CREATIVA EN EL INTENTO DE FUSIÓN ENTRE NH Y BARCELÓ.**

En el capítulo anterior se ha hecho un estudio y análisis sobre las causas que motivan el uso de creatividad y las distintas técnicas para ejecutar la manipulación en procesos de fusión.

El objetivo principal que se persigue en este capítulo es ayudar a detectar el posible uso de manipulación contable en el valor durante procesos de fusión empresarial a través del estudio de un caso real. Se analizará la memoria de una sociedad que va a ser adquirida, y se comprobará cómo la creatividad puede influir en el valor de la sociedad.

### **5.1 CASO NH Y BARCELÓ. UNA FUSIÓN FRUSTRADA.**

En los últimos años la internacionalización de las empresas es un mecanismo muy útil para conseguir un mayor crecimiento económico. Constituye una estrategia comercial importante en la búsqueda de nuevos nichos de mercado, nuevos proyectos y oportunidades. Un camino fácil para conseguir globalizar tu negocio es realizando acuerdos de colaboración (joint ventures), fusiones o adquisiciones.

La unión entre empresas, además de facilitar el acceso a nuevos mercados y el aumento del negocio, trae consigo la centralización de la gestión de compra de producto, equipos, suministros, obras y reformas, además de integrar funciones de los servicios corporativos, como contratación, nóminas, formación, consultoría de operaciones y otros servicios, todo ello con la intención de que repercuta en una mejora de la eficiencia, productividad y en un sustancial ahorro de costes.

Dentro de las principales estrategias llevadas a cabo en el sector hotelero en los últimos años para hacer frente a las nuevas necesidades, se encuentran las fusiones que ayudan a crecer a través de mejorar la gestión y optimizar recursos. Normalmente las cadenas hoteleras internacionalizadas operan con mejores estándares de calidad que las cadenas locales, porque son más grandes, más diversificadas y consiguen acceder a nuevos recursos y mercados con mayor facilidad.

En 2017, la cadena hotelera de Barceló vio una oportunidad de expansión en la posibilidad de fusión con NH. NH se encontraba entre las principales 30 cadenas mundiales y la segunda dentro de España. El propósito de Barceló era convertirse a través de este acuerdo en la mayor cadena hotelera de España, además de en un gigante hotelero a nivel mundial que cotizaría en bolsa con más de 600 hoteles en todo el mundo y con una facturación conjunta de más de 3 millones de euros. (Salvatierra, J. 2017)

El copresidente de Barceló remitió una carta dirigida al consejo de NH en el que planteaba la integración de los grupos para conseguir ser “campeón nacional”. La cadena mallorquina proponía adquirir el 60% de la sociedad y fijaba un precio por acción de 7,08€, lo que supondría valorar a la compañía en 2.480 millones de euros.

El máximo órgano de NH considera que la oferta no refleja el potencial de crecimiento de resultados de NH, ni el valor de sus activos en Europa y hace hincapié en que no ofrece ninguna liquidez para sus accionistas. Afirma que la ecuación de canje no refleja la valoración relativa de ambas compañías, tampoco ofrece una prima de control sobre la valoración de mercado de NH, ni tiene en cuenta el potencial de

revalorización de NH de forma independiente, superior en cualquier caso al valor de 7,08€/ acción. (Arroyo, R. 2018)

La compañía NH cerró en bolsa el día previo a la oferta a un precio por acción de 5€. En el momento de la oferta asciende a un precio por acción de 6,115 €, se había revalorizado en bolsa desde que se conoció el interés de Barceló en un 23%, rozando la capitalización bursátil a los 2.000 millones.

Tras la decisión comunicada por NH, Barceló opta por descartar la oferta y aceptar la decisión. Aseguró que a pesar de la relatividad que conlleva la valoración de empresa, habían optado por el uso de criterios objetivos para establecer un punto de partida.

En los siguientes apartados, comprobaremos si es cierto esta afirmación de Barceló, y utilizaron para la valoración criterios objetivos.

## **5.2 ¿EXISTE POSIBILIDAD DE CONTABILIDAD CREATIVA EN NH?**

La memoria económica es el estado financiero más importante, nos permite conocer a fondo la situación de la empresa a través de la explicación detallada del resto de elementos que componen los distintos estados. Nos basaremos en el análisis de las normas de registro y valoración utilizadas por NH para contabilizar y registrar cada elemento de las cuentas anuales consolidadas.

Se analizarán las memorias anuales desde 2012 a 2016 (año previo a la propuesta de fusión) y se resaltarán las posibles prácticas creativas más comunes en dicho periodo. Es necesario destacar que la opinión de los informes de auditoría de los correspondientes ejercicios analizados es favorable, lo que significa que las cuentas anuales expresan en todos sus aspectos significativos la imagen fiel y se han elaborado en conformidad con la normativa contable vigente. Esta afirmación no exime de que puedan existir prácticas creativas, puesto que la flexibilidad y subjetividad contenida en la normativa contable para poder presentar la imagen fiel de la empresa, es aprovechada por algunos gerentes para manipular las cuentas “legalmente”.

### **5.2.1 Análisis de los Estados Financieros de NH.**

Para la realización del análisis se ha partido de las cuentas anuales depositadas en el Registro Mercantil para los años 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016. Se ha considerado que el análisis de los cinco años previos a la propuesta de fusión es suficiente para poder realizar una correcta previsión sobre la evolución de NH en los próximos ejercicios económicos. Los importes están expresados en miles de euros.

En la elaboración de las cuentas anuales de NH se ha detectado el uso de estimaciones realizadas por los administradores de la sociedad para valorar algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos, pudiendo afectar este hecho a la imagen fiel. Las estimaciones a las que hace referencia la memoria de NH son:

- Revalorización de activos.
  - La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.
  - La vida útil de los activos materiales.
  - El valor de mercado de determinados activos materiales.
- **Revalorización de terrenos.**

La NIIF 16 Propiedad, Planta y equipo permite optar, en valoraciones posteriores de activos, entre el “Modelo de costo”, en este caso se valorará por su coste de

adquisición menos la depreciación acumulada y el deterioro correspondiente, este método es el establecido por el PGC, y el “Modelo de revaluación” que permite valorar en momentos posteriores a valor razonable menos la depreciación acumulada y el deterioro, siempre que el valor razonable se pueda medir con fiabilidad, en caso contrario se utilizará el modelo del coste.

Con motivo de la transición a la aplicación de las NIIF en 2004, NH opta por aprovechar la ventaja que le ofrece la normativa para revalorizar los terrenos en 217 millones de euros. Este hecho, supone la aparición de contabilidad creativa a través del uso de políticas agresivas que mejoran el escaparate empresarial. El modelo de revaluación parte del valor razonable de dichos terrenos en ese momento, valor cargado de subjetividad y susceptible de ser manipulado porque se calcula a partir de estimaciones, además, permite mostrar un mayor activo (incremento de 217 millones) que si se hubiera seguido valorando al modelo de costo.

En el cuadro se muestra la evolución de los activos si se hubiera aplicado el modelo de costo, y el caso original utilizando el modelo de revaluación para los terrenos. El efecto que produce sobre el valor del activo es el siguiente (valores expresados en miles de euros):

		2012	2013	2014	2015	2016
<b>Valoración terrenos y construcciones</b>	Situación original	1.959.987,00	1.819.639,00	1.658.675,00	1.701.564,00	1.695.856,00
	Sin contabilidad creativa	1.742.987,00	1.602.639,00	1.441.675,00	1.484.564,00	1.478.856,00

**217.000,00    217.000,00    217.000,00    217.000,00    217.000,00**

Ajuste propuesto para cada ejercicio de 2012 a 2016:

	DEBE	HABER
(113) Reservas voluntarias	217.000,00	
(210) Terrenos		217.000,00

#### - Valor del inmovilizado material.

En el sector de la hostelería cobra especial importancia el peso en balance de las edificaciones hoteleras y el suelo sobre el que se construye. En NH supone entorno al 58% del inmovilizado material y alrededor de la mitad del activo total. Es por ello por lo que existe especial interés en cómo se calcula el deterioro y las amortizaciones de dichos activos, puesto que en función de las estimaciones que se realicen se pueden mostrar realidades muy distintas y afectar significativamente a las decisiones de los usuarios.

## TFM- LA CONTABILIDAD CREATIVA APLICADA A PROCESOS DE FUSIÓN EMPRESARIAL

	2012	V%	2013	V%	2014	V%	2015	V%	2016	V%
<b>Terrenos y construcciones</b>	1.959.987,00	<b>59%</b>	1.819.639,00	<b>59%</b>	1.658.675,00	<b>57%</b>	1.701.564,00	<b>57%</b>	1.695.856,00	<b>57%</b>
<b>Inmovilizado material</b>	3.295.240,00		3.100.895,00		2.905.957,00		2.996.174,00		2.975.619,00	

	2012	V%	2013	V%	2014	V%	2015	V%	2016	V%
<b>Terrenos y construcciones</b>	1.959.987,00	<b>51%</b>	1.819.639,00	<b>49%</b>	1.658.675,00	<b>45%</b>	1.701.564,00	<b>47%</b>	1.695.856,00	<b>46%</b>
<b>Total activo</b>	3.855.625,00		3.711.006,00		3.653.356,00		3.657.272,00		3.675.119,00	

En balance aparece el valor de las edificaciones hoteleras minoradas por el deterioro y la amortización acumulada. La subjetividad de ambos valores abre la puerta al uso de la contabilidad creativa, ¿Habría NH manipulado las cuentas aprovechándose de la flexibilidad de la normativa?

- Deterioro de valor.

La tendencia del deterioro entre 2012 y 2016 es la siguiente:

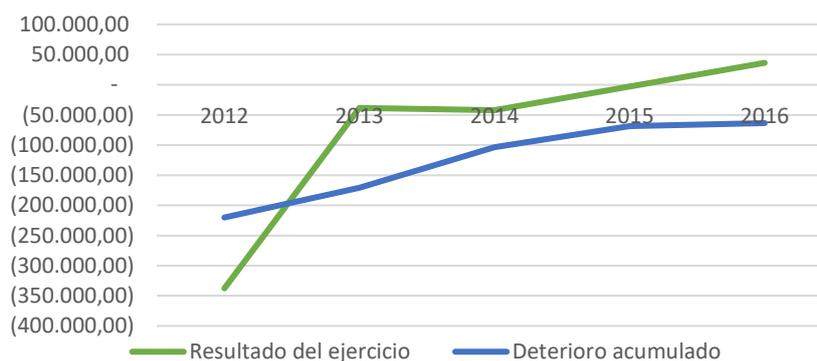
	2012	H%	2013	H%	2014	H%	2015	H%	2016
<b>Dotación de deterioro anual</b>	-168.462,00		38.810,00		18.039,00		35.317,00		5.062,00
<b>Deterioro acumulado</b>	-220.067,00	<b>-22%</b>	- 170.660,00	<b>-39%</b>	- 103.616,00	<b>-34%</b>	- 68.428,00	<b>-7%</b>	- 63.526,00

NH, excepto en la memoria del ejercicio 2016, no especifica las causas por la que se dota o se revierte el deterioro, sumándose dicha incertidumbre a la inherente en el cálculo del deterioro. Esta situación incrementa la probabilidad de que en la valoración y registro de la provisión exista creatividad. Establece que el deterioro ha sido estimado a partir del informe de un experto, y detalla que en 2016 la dotación del deterioro se debe al empeoramiento en las expectativas de flujos de efectivo por diferentes motivos, entre los que se encuentran las aperturas de hoteles en la competencia o la pérdida de algún cliente relevante. La reversión se debe al deterioro asignado a la enajenación de hoteles.

Analizando la tendencia del deterioro, se puede extraer la conclusión de que en 2012 ha dotado una cuantía importante de gasto por deterioro, mientras en el resto de los ejercicios ha ido revirtiendo el deterioro imputando ingresos en la cuenta de resultado y minorando el deterioro acumulado que afecta al valor de los hoteles. Esta técnica es la denominada "Big Bath" o "enjuague contable" se aplica en situaciones en las que una empresa con malos resultados intenta maximizar la pérdida reflejada en ese año, de forma que en años posteriores parezcan mejores. Consiste en dotar

provisiones por deterioro excesivos en un año concreto de importantes pérdidas y revertirlos en años futuros.

De hecho, en el siguiente gráfico se observa cómo 2012 es el ejercicio con mayor nivel de pérdidas (337.664 €) y, al mismo tiempo, el ejercicio con mayor provisión de deterioro. En el resto de los ejercicios se observa una mejoría en el resultado del ejercicio y disminución del deterioro acumulado, como consecuencia de revertir más gastos que dotarlos.



**Gráfico 5.1. Tendencia del resultado en función del deterioro.**

*Fuente: Elaboración propia.*

El objetivo principal de esta técnica es aparentar mejoría en los resultados de ejercicios posteriores y del valor de los hoteles en balance, para conseguir así que los inversores perciban una evolución optimista y no pierdan la confianza.

La situación de NH variaría si en 2012 se hubieran dotado unas pérdidas por deterioros razonables y el resto de los ejercicios no hubieran tenido que revertir. Por tanto, planteamos la siguiente situación para conseguir mostrar la imagen fiel y evitar el uso de la contabilidad creativa.

Supongamos que en 2012 NH solicita a un experto un estudio la evolución del sector y cómo afectará al valor de mercado de las edificaciones. Éste plantea en su informe tres situaciones una pesimista en la que establece que el efecto de la crisis en el sector turístico se mantendrá unos años más, y por tanto, disminuirán las ganancias y productividad debido a la pérdida de clientes; otro escenario más probable y razonable que a pesar de la pérdida de ciertos clientes debido al estancamiento económico, existen previsiones de una mejoría futura; y por último, explica en su informe que el turismo ha crecido un 4% respecto al año anterior y hay previsión de que siga con una tendencia optimista, generando mayores ingresos y nuevos clientes.

El valor de mercado de las edificaciones en cada escenario serían las siguientes:

Estudio a 30/12/2012	VC 30/12/2012	Pesimista	Probable	Optimista
Terrenos y construcciones	2.026.097,00	1.857.635,00	1.954.863,00	2.100.000,00

NH considera adoptar una postura conservadora y valora los hoteles ante el peor escenario posible, es decir, con un valor de mercado de 1.857.635 €, dotando unas

pérdidas por deterioro de 168.462 €, que se acumulan al deterioro de otros años y alcanzan una provisión total de 220.067€.

Mientras, la situación más coherente que eliminaría la posibilidad de creatividad sería valorar los activos a 1.954.863€, dotando una pérdida por deterioro de 71.234 € que no haría falta revertir en los siguientes ejercicios. Convirtiéndose el deterioro acumulado en 2012 en 122.732 € (saldo deteriorado en 2011 más la dotación de este ejercicio).

La situación final en 2012 quedaría muy distinta:

	Situación actual	Situación sin contabilidad creativa
<b>Valor contable</b>	2.026.097,00	2.026.097,00
<b>Valor recuperable</b>	1.857.635,00	1.954.863,00
<b>Deterioro de valor</b>	<b>168.462,00</b>	<b>71.234,00</b>

El activo en balance vale 97.228€ menos que si hubiera valorado los activos teniendo en cuenta el escenario más probable, por otro lado, en la cuenta de resultados se registra un mayor gasto repercutiendo en el impuesto de sociedades a pagar en ese ejercicio que, de hecho, sale a devolver por haber tenido pérdidas.

El ajuste propuesto en el ejercicio 2012 sería el siguiente:

	DEBE	HABER
(291) Deterioro de valor del Inmovilizado material	97.228,00	
(691) Pérdidas por deterioro de Inmovilizado material		97.228,00

La situación en el resto de ejercicios (2013-2016) es la siguiente:

		2013	2014	2015	2016
<b>Situación original</b>	Reversión deterioro	38.810,00	18.039,00	35.317,00	5.062,00
	Deterioro acumulado	-170.660,00	-103.616,00	- 68.428,00	- 63.526,00
<b>Situación sin contabilidad creativa</b>	Reversión deterioro	-	-	-	-
	Deterioro acumulado	-122.732,00	-122.732,00	- 122.732,00	- 22.732,00

**DIFERENCIA  
DETERIORO DEL  
EJERCICIO**

**38.810,00      18.039,00      35.317,00      5.062,00**

**DIFERENCIA  
DETERIORO  
ACUMULADO****- 47.928,00      19.116,00      54.304,00      59.206,00**

El valor del activo presentado en las cuentas de NH en 2013 es 47.928 € menor y en el resto de los años presenta mayor valor del que debería si no hubiera adoptado prácticas de maquillaje contable.

El efecto que consigue en el resultado es mejorar la imagen de este periodo y mostrar una imagen de crecimiento irreal.

Los ajustes propuestos para cada ejercicio son los siguientes:

<b>2013</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>
(791) Reversión del deterioro del Inmovilizado material	38.810,00	
(291) Deterioro de valor del Inmovilizado material		38.810,00

<b>2014</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>
(791) Reversión del deterioro del Inmovilizado material	18.039,00	
(291) Deterioro de valor del Inmovilizado material		18.039,00

<b>2015</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>
(791) Reversión del deterioro del Inmovilizado material	35.317,00	
(291) Deterioro de valor del Inmovilizado material		35.317,00

<b>2016</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>
(791) Reversión del deterioro del Inmovilizado material	5.062,00	
(291) Deterioro de valor del Inmovilizado material		5.062,00

- Amortización.

Otro factor cuya valoración es susceptible de manipulación es la amortización. El siguiente objetivo consiste en comprobar que la amortización dotada por NH para sus hoteles es razonable y conforme a las tablas fiscales de amortización.

NH establece en la memoria que amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida estimada
Construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	10-30
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-10
Otro inmovilizado	4-5

**Tabla 5.1 Años vida útil inmovilizado material.**

*Fuente: Memoria NH.*

El estudio se centrará en la amortización de las construcciones, puesto que es el elemento con más peso dentro del activo, y la influencia sobre este valor puede influir significativamente en la toma de decisiones de los grupos de interés.

Según las tablas fiscales presentadas en la Ley de Impuesto de Sociedades el coeficiente de amortización mínimo para edificios industriales sería de 33 años y el máximo de 68 años. Utilizan un rango de amortización menor, lo que puede generar que existan edificios que se amorticen más rápido que lo establecido por la normativa.

La tendencia de amortización en el periodo estudiado es el siguiente:

	2012	H%	2013	H%	2014	H%	2015	H%	2016
<b>Amortización del ejercicio</b>	-27.385,00		- 25.139,00		-22.354,00		-21.744,00		-24.399,00
<b>Amortización acumulada</b>	-295.529,00	<b>4%</b>	- 306.330,00	<b>-2%</b>	- 298.952,00	<b>6%</b>	- 315.879,00	<b>3%</b>	- 326.752,00

La cuota de amortización anual no presenta oscilaciones llamativas por lo que amortiza a un coeficiente constante. Este aspecto es positivo porque significa que no ha habido cambios de criterios contables que puedan dar lugar a maquillaje.

Cabe destacar que en 2014 se produce una llamativa caída de la amortización acumulada, la principal causa se debe a la reclasificación de todos los activos hoteleros situados en Sotogrande como disponibles para la venta por un importe de 82 millones. Considerar activos no corrientes como mantenidos para la venta (aparecerán en el activo corriente) es otra técnica frecuente para alterar la realidad de la empresa, pudiendo así mostrar mejores ratios de liquidez.

Por otro lado, existe el inconveniente que no especifica en la memoria el porcentaje de amortización utilizado para cada activo, sino que establece que amortiza las construcciones en un rango entre 33-50 años, mientras que las tablas fiscales exigen que se amortice entre 33-68 años. Por lo que vamos a considerar la hipótesis de que utilizan una política conservadora para la estimación de la amortización, puesto que el rango de amortización es menor que el establecido por la Agencia Tributaria, tendría que registrar mayor gasto en cada anualidad.

Los efectos contables son los siguientes:

		2012	2013	2014	2015	2016
<b>SITUACIÓN ORIGINAL</b>	Cuota amortización anual	- 27.385,00	- 25.139,00	- 22.354,00	- 21.744,00	- 24.399,00
	Amortización acumulada	- 295.529,00	- 306.330,00	- 298.952,00	- 315.879,00	- 326.752,00
<b>SITUACIÓN SIN CONTABILIDAD CREATIVA</b>	Cuota amortización anual	- 17.426,82	- 15.997,55	- 14.225,27	- 13.837,09	- 15.526,64
	Amortización acumulada	- 188.063,91	- 194.937,27	- 190.242,18	- 201.013,91	- 207.933,09

**DIF. CUOTA (9.958,18) (9.141,45) (8.128,73) (7.906,91) (8.872,36)**

**DIF.**

**AMORT.AC. (107.465,09) (111.392,73) (108.709,82) (114.865,09) (118.818,91)**

Manipular la amortización de los hoteles no sólo afecta a la valoración de éstos, que en el caso de NH lo valoran a menor valor de lo recomendado por la normativa, además afecta al gasto imputado en la cuenta de resultados, disminuyendo la base imponible de impuestos. Por otro lado, los resultados de ejercicios anteriores minorados por el incremento de dotación están incluidos en las reservas voluntarias, las cuales disminuyen significativamente.

Los ajustes propuestos para cada año serían los siguientes:

2012	DEBE	HABER
(281) Amortización acumulada del inmovilizado material	107.465,09	
(681) Amortización del inmovilizado material		9.958,18
(113) Reservas voluntarias		97.506,91

2013	DEBE	HABER
(281) Amortización acumulada del inmovilizado material	111.392,73	
(681) Amortización del inmovilizado material		9.141,45

(113) Reserva voluntarias		102.251,28
---------------------------	--	------------

2014	DEBE	HABER
(281) Amortización acumulada del inmovilizado material	108.709,82	
(681) Amortización del inmovilizado material		8.128,73
(113) Reserva voluntarias		100.581,09

2015	DEBE	HABER
(281) Amortización acumulada del inmovilizado material	114.865,09	
(681) Amortización del inmovilizado material		7.906,91
(113) Reserva voluntarias		106.958,18

2016	DEBE	HABER
(281) Amortización acumulada del inmovilizado material	118.818,91	
(681) Amortización del inmovilizado material		8.872,36
(113) Reserva voluntarias		109.946,55

La amortización acumulada disminuye por el debe y la amortización anual por el haber, las reservas voluntarias aumentan por la amortización dotada de sobra en ejercicios anteriores.

#### - Valoración y clasificación de activos no corrientes mantenidos para la venta.

Se estudiarán únicamente la posibilidad de existencia de creatividad en la contabilización de activos no corrientes mantenidos para la venta en los ejercicios 2014, 2015 y 2016. Puesto que en 2012 y 2013 sólo existen operaciones interrumpidas.

La NIIF 5 establece que un activo se clasificará como a la venta cuando se *estime* que su valor contable será recuperado por su venta antes que por su uso. Además, debe cumplir unos requisitos para su reclasificación:

- Debe estar disponible para su venta inmediata.
- La entidad considera que la venta va a ser altamente probable.

Los activos no corrientes clasificados más significativos han sido hoteles y activos financieros. En la memoria no especifica en ningún momento la causa que motivó la venta de dichos activos, esta situación puede ser un indicio de existencia de contabilidad creativa, ya que está reclasificando activos valorados en millones de euros. Únicamente señala que se van a transferir los componentes de algunas sociedades del grupo cuya actividad ha sido interrumpida. Al traspasar millones de euros del largo al corto plazo el impacto en el ratio de liquidez y fondo de maniobra es muy significativo, influyendo en la percepción que posean los usuarios sobre la entidad.

Respecto a la valoración, se contabilizarán por el menor valor entre el contable y su valor razonable menos costes de venta. En el caso de NH, para obtener el valor razonable de los activos que van a ser vendidos, solicita a expertos su tasación y alcanza la decisión de valorarlos a coste histórico, puesto que en todos los casos éste es menor que el valor razonable menos los costes de venta.

	2014	2015	2016
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta valorados a coste histórico</b>	95.193,00	45.034,00	46.685,00

El informe del experto establece una horquilla de precios de mercado entre los que se pueden extender los activos que van a ser vendidos, los valores son los siguientes:

	Estimación conservadora	Estimación probable	Estimación agresiva
<b>2014</b>	72.340,00	88.173,00	111.423,00
<b>2015</b>	26.790,00	36.784,00	50.090,00
<b>2016</b>	30.112,00	40.670,00	51.433,00

Según el informe del experto el valor de mercado que más se ajusta a la realidad es menor que el coste histórico al que están registrados los activos, esto requiere un ajuste del valor deteriorándolo. NH ha optado por aplicar una posición agresiva, al considerar que sus activos en el mercado valen más de lo que están contabilizados, de esta manera infla el valor del activo corriente y mejora el resultado al no registrar el gasto por deterioro.

Esta decisión altera considerablemente la imagen presentada puesto que los activos no corrientes mantenidos para la venta suponen entorno al 12% del activo corriente y el 17% aproximadamente sobre el total del activo.

TFM- LA CONTABILIDAD CREATIVA APLICADA A PROCESOS DE FUSIÓN EMPRESARIAL

		2014	2015	2016
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>Situación original</b>	95.193,00	45.034,00	46.685,00
	<b>Situación sin contabilidad creativa</b>	88.173,00	36.784,00	40.670,00

**7.020,00    8.250,00    6.015,00**

		2014	2015	2016
<b>Deterioro</b>	<b>Situación original</b>	-	-	-
	<b>Situación sin contabilidad creativa</b>	- 7.020,00	- 8.250,00	- 6.015,00

**- 7.020,00    - 8.250,00    - 6.015,00**

Los ajustes propuestos para cada ejercicio son los siguientes:

2014	DEBE	HABER
(691) Pérdidas por deterioro del IM	7.020,00	
(2912) Deterioro de valor del inmovilizado		7.020,00

2014	DEBE	HABER
(2912) Deterioro de valor del inmovilizado	7.020,00	
(580) Inmovilizado		7.020,00

2015	DEBE	HABER
(691) Pérdidas por deterioro del IM	8.250,00	
(2912) Deterioro de valor del inmovilizado		8.250,00

2015	DEBE	HABER
(2912) Deterioro de valor del inmovilizado	8.250,00	
(580) Inmovilizado		8.250,00

2016	DEBE	HABER
(691) Pérdidas por deterioro del IM	6.015,00	

2016	DEBE	HABER
(2912) Deterioro de valor del inmovilizado	6.015,00	

(2912) Deterioro de valor del inmovilizado		6.015,00	(580) Inmovilizado		6.015,00
--	--	----------	--------------------	--	----------

#### - Cálculo de provisiones y evaluación de contingencias.

El registro y valoración de provisiones y contingencias conlleva una elevada carga de subjetividad. La NIC 37 delega la responsabilidad a la empresa de elegir si considera que debe dotar una provisión o un pasivo contingente, teniendo repercusiones distintas en las cuentas anuales.

Se valorarán por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, en el caso de las provisiones también cabe la posibilidad de revertirlas en ejercicios futuros si la empresa lo considera. Estas libertades que ofrece la norma permiten manipular el resultado y el balance para mostrar una imagen interesada sin necesidad de incurrir en ilegalidades.

El Grupo NH sigue la política de provisionar los importes estimados para hacer frente a responsabilidades nacidas de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones, así como de los avales y garantías otorgados por las sociedades del Grupo que puedan suponer una obligación de pago para el Grupo.

En la siguiente tabla, se observan los importes provisionados y revertidos en cada ejercicio, junto con el saldo final de provisiones a 31/12/201x:

	2012	H%	2013	H%	2014	H%	2015	H%	2016
<b>Dotación de provisiones</b>	-89.514,00	<b>-73%</b>	- 23.806,00	<b>-3%</b>	- 23.148,00	<b>-15%</b>	- 19.744,00	<b>33%</b>	- 26.311,00
<b>Reversión de provisiones</b>	9.297,00	<b>417%</b>	48.050,00	<b>11%</b>	42.977,00	<b>-8%</b>	39.429,00	<b>-59%</b>	16.022,00
<b>Saldo provisiones acumulado</b>	117.249,00	<b>-21%</b>	93.005,00	<b>-23%</b>	71.765,00	<b>-25%</b>	54.030,00	<b>19%</b>	64.362,00

De nuevo, ocurre una situación similar a la dotación de pérdidas por deterioro que vimos anteriormente. Utiliza técnicas de alisamiento del beneficio, en el primer ejercicio dota una importante provisión empeorando la imagen en ese ejercicio con el fin de revertir esas pérdidas en los próximos ejercicios y así poder ofrecer una imagen de crecimiento y evolución positiva.

El importe provisionado en 2012 se trata de una serie de contratos de arrendamientos de hoteles cuyo vencimiento se encuentra comprometido entre 2013 al 2030, y su explotación es negativa para el grupo. La cancelación de dichos contratos podría suponer el pago íntegro de la renta de los años pendientes de alquilar o en su caso una indemnización cuantificable. En el resto de ejercicios ocurre lo mismo, por un lado, dota provisiones surgidos de nuevos contratos de arrendamientos por importes razonables, y por otro lado, revierte parte de los importes provisionados tras la

actualización en cada ejercicio de la estimación, mejorando considerablemente la situación. Esta práctica tiene un importante efecto en las cuentas, aunque podamos pensar que es lógico que los importes se actualicen todos los ejercicios para conseguir así mostrar la imagen fiel, este hecho también puede facilitar el uso de creatividad, el valor se verá influenciado en función de los intereses de los directivos.

Suponemos de nuevo que solicitamos un informe a un experto para obtener la mejor estimación posible sobre las nuevas obligaciones futuras. Aparecen tres posibilidades de gasto a dotar en función del método que se haya utilizado para su cálculo:

	Estimación conservadora	Estimación probable	Estimación agresiva
2012	- 89.514,00	- 55.600,00	- 32.190,00
2013	- 37.460,00	- 23.806,00	- 19.134,00
2014	- 36.802,00	- 23.148,00	- 18.476,00
2015	- 33.398,00	- 19.744,00	- 15.072,00
2016	- 39.965,00	- 26.311,00	- 21.639,00

En el ejercicio 2012 NH ha elegido valorar el gasto provisionado desde una perspectiva conservadora, provocando un incremento del pasivo y del gasto en 33.914 €. En el resto de años, la estimación realizada es óptima y razonable, el problema es que aparecen los efectos de la provisión dotada en 2012, reconociendo ingresos por exceso de provisiones, que si se hubiera realizado una estimación razonable no hubieran existido.

El impacto en las cuentas anuales sería el siguiente:

		2012	2013	2014	2015	2016
Dotación de provisión	Situación original	89.514,00	23.806,00	23.148,00	19.744,00	26.311,00
	Situación sin contabilidad creativa	55.600,00	23.806,00	23.148,00	19.744,00	26.311,00

**33.914,00** - - - -

Reversión de la provisión	Situación original	9.297,00	48.050,00	42.977,00	39.429,00	16.022,00
	Situación sin contabilidad creativa	9.297,00	29.845,39	26.694,39	24.490,61	9.951,78

- **18.204,61** **16.282,61** **14.938,39** **6.070,22**

En 2012, se estaría provisionando un gasto de 33.914 (miles de euros) más de si se mostrara la realidad. En cambio, en el resto de ejercicios se ha revertido una media de 14.000 (miles de euros) al año más de lo razonable. Este hecho, afectaría tanto al resultado del ejercicio, como al pasivo de balance.

El ajuste propuesto para 2012:

2012	DEBE	HABER
(4994) Provisión por contratos onerosos	33.914,00	
(695) Dotación a la provisión por contratos onerosos.		33.914,00

2013	DEBE	HABER
(7954) Exceso de provisión por contratos onerosos	18.204,61	
(4994) Provisión por contratos onerosos		18.204,61

2014	DEBE	HABER
(7954) Exceso de provisión por contratos onerosos	16.282,61	
(4994) Provisión por contratos onerosos		16.282,61

2015	DEBE	HABER
(7954) Exceso de provisión por contratos onerosos	14.938,39	
(4994) Provisión por contratos onerosos		14.938,39

2016	DEBE	HABER
(7954) Exceso de provisión por contratos onerosos	6.070,22	
(4994) Provisión por contratos onerosos		6.070,22

En el Anexo I aparecen el balance y cuenta de pérdidas y ganancias de NH con creatividad.

En el Anexo II aparecen el balance y cuenta de pérdidas y ganancias de NH sin creatividad (tras ajustes).

### 5.3 VALORACIÓN DE NH.

La causa por la que NH rechazó la posibilidad de fusión ofertada por Barceló fue porque consideraba la oferta muy pobre puesto que no reflejaba el valor real de la compañía, ni su capacidad futura de expansión. Nuestro objetivo será calcular el valor de NH teniendo en cuenta los posibles valores creativos que muestran sus cuentas, y por otro lado, se calculará el valor de NH de la forma más objetiva posible, intentando suprimir los posibles efectos de contabilidad creativa. Una vez obtenidos ambos valores, comprobaremos la razonabilidad del valor establecido por Barceló para la compañía.

Para valorar a NH nos hemos basado en sus cuentas consolidadas oficiales y posteriormente ajustadas, para saber cuánto vale una empresa debemos calcular los flujos libres de caja a partir del Estado de Flujo de Efectivo de cada ejercicio.

Los flujos libres de caja se han calculado de la siguiente manera (Pérez-Íñigo Mascareñas, J. 2019):

1. RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS
2. AJUSTES AL RESULTADO (+/-)
3. VARIACIÓN DEL CAPITAL CORRIENTE (+/-)

---

#### **CASH FLOW DE EXPLOTACIÓN**

COBROS POR INTERESES (+)

INVERSIONES EN ACTIVOS FIJOS

(-)

---

#### **CASH FLOW LIBRE**

En los “ajustes al resultado” es donde se han incluido los distintos arreglos contables para eliminar el efecto de la creatividad.

A continuación, se analizará qué impacto puede llegar a tener en la valoración el uso del maquillaje de cuentas.

### 5.3.1 Cálculo de los flujos libres de caja.

#### 5.3.1.1 Flujos libres de caja originales (con contabilidad creativa).

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(393.242)</b>	<b>(32.837)</b>	<b>(26.338)</b>	<b>10.320</b>	<b>44.358</b>
<b>AJUSTES</b>					
Amortización. (+/-)	110.962	106.359	98.516	106.159	114.171
Pérdidas por deterioro. (+/-)	204.003	(25.133)	(12.810)	(30.859)	2.685
Dotaciones a provisión (+/-)	57.546	(6.642)	(14.721)	(19.014)	(4.163)
Pérdidas/Ganancias por la venta de activo material e intangible	2.357	(2.119)	1.005	843	(41.526)
Pérdidas/Ganancias de inversiones valoradas por método de participación	6.071	8.095	1.341	663	(119)
Ingresos financieros	(3.779)	(4.176)	(7.368)	(5.154)	(3.310)
Gastos financieros y variación VR en instrumentos financieros	85.247	67.963	66.813	69.020	71.869
Diferencias netas de cambio	7.470	7.762	(38)	(2.135)	3.561
Resultado por enajenación	3.549	(40.851)	(17.278)	(4.828)	(9.856)
Otras partidas no monetarias	19.884	(15.476)	4.108	1.141	19.692
<b>RESULTADO AJUSTADO</b>	<b>100.068</b>	<b>62.945</b>	<b>93.230</b>	<b>126.156</b>	<b>197.362</b>
(Aumento)/Disminución de existencias	5.958	231	361	(801)	(290)
(Aumento)/Disminución de deudores comerciales	7.721	(2.534)	(41.500)	(17.937)	28.622
(Aumento)/Disminución de otros activos corrientes	(14.771)	8.501	(8.897)	6.353	13.960
Aumento/(Disminución) de acreedores comerciales	16.248	(1.562)	3.674	10.352	(24.586)
Aumento/(Disminución) de otros pasivos corrientes	(16.186)	(13.172)	(3.847)	(17.809)	(23.478)
Aumento/(Disminución) de provisiones para riesgos y gastos	(121)	(959)	(7.158)	(470)	(7.710)
Aumento/(Disminución) otros activos y pasivos no corrientes				(5.839)	6.075

Impuestos sobre las ganancias pagados	(9.132)	(7.168)	(3.750)	(9.707)	(13.381)
<b>FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>89.785</b>	<b>46.282</b>	<b>32.113</b>	<b>90.298</b>	<b>176.574</b>
<b>COBROS INGRESOS FINANCIEROS</b>	3.779	3.758	7.289	4.806	2.013
<b>CAPEX</b>	(53.039)	(38.768)	(109.892)	(176.083)	(139.392)
<b>FLUJOS LIBRES DE CAJA GENERADOS EN EL EJERCICIO</b>	<b>40.525</b>	<b>11.272</b>	<b>(70.490)</b>	<b>(80.979)</b>	<b>39.195</b>

**Tabla 5.2 Flujos libres de caja maquillados en cada ejercicio.**

*Fuente: Elaboración propia*

Los flujos netos de explotación son positivos en todos los ejercicios, tras descontar el CAPEX obtenemos resultados más dispares. El ejercicio 2012 es el que presenta mayores flujos de explotación, recordemos que en 2012 se intenta empeorar la imagen dotando excesivos deterioros para luego mejorar la situación en el resto de ejercicios revertiéndolo. El ajuste positivo en 2012 de pérdidas por deterioro es lo que produce un incremento significativo de los flujos libres de caja con respecto al resto de ejercicios. En los siguientes ejercicios (2013-2016) los flujos de explotación siguen una tendencia creciente como consecuencia de la mejora de la actividad, cabe destacar que los resultados negativos en los ejercicios 2014 y 2015 se justifican por las importantes inversiones en activos relacionados con la renovación de hoteles y el plan de reposicionamiento llevado a cabo que conlleva numerosas reformas y obras.

#### 5.3.1.2 Flujos libres de caja objetivos (sin contabilidad creativa).

En el apartado 5.2 se propusieron los ajustes necesarios para conseguir eliminar el posible efecto de la manipulación contable existente en las cuentas de NH Group. A continuación, vamos a incorporar en el apartado "Ajustes" del Estado de flujo de efectivo dichos arreglos contables para obtener los flujos libres de caja sin maquillaje.

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(393.242)</b>	<b>(32.837)</b>	<b>(26.338)</b>	<b>10.320</b>	<b>44.358</b>
<b>AJUSTES</b>					
Amortización. (+/-)	101.004	97.218	90.387	98.252	105.299
Pérdidas por deterioro. (+/-)	106.775	13.677	5.229	11.478	13.762
Dotaciones a provisión (+/-)	23.632	11.563	1.562	(4.076)	1.907
Pérdidas/Ganancias por la venta de activo material e intangible	2.357	(2.119)	1.005	843	(41.526)
Pérdidas/Ganancias de inversiones valoradas por método de participación	6.071	8.095	1.341	663	(119)
Ingresos financieros	(3.779)	(4.176)	(7.368)	(5.154)	(3.310)

Gastos financieros y variación VR en instrumentos financieros	85.247	67.963	66.813	69.020	71.869
Diferencias netas de cambio	7.470	7.762	(38)	(2.135)	3.561
Resultado por enajenación	3.549	(40.851)	(17.278)	(4.828)	(9.856)
Otras partidas no monetarias	19.884	(15.476)	4.108	1.141	19.692
<b>RESULTADO AJUSTADO</b>	<b>(41.032)</b>	<b>110.818</b>	<b>119.423</b>	<b>175.524</b>	<b>205.637</b>
(Aumento)/Disminución de existencias	5.958	231	361	(801)	(290)
(Aumento)/Disminución de deudores comerciales	7.721	(2.534)	(41.500)	(17.937)	28.622
(Aumento)/Disminución de otros activos corrientes	(14.771)	8.501	(8.897)	6.353	13.960
Aumento/(Disminución) de acreedores comerciales	16.248	(1.562)	3.674	10.352	(24.586)
Aumento/(Disminución) de otros pasivos corrientes	(16.186)	(13.172)	(3.847)	(17.809)	(23.478)
Aumento/(Disminución) de provisiones para riesgos y gastos	(121)	(959)	(7.158)	(470)	(7.710)
Aumento/(Disminución) otros activos y pasivos no corrientes				(5.839)	6.075
Impuestos sobre las ganancias pagados	(9.132)	(7.168)	(3.750)	(9.707)	(13.381)
<b>FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(51.315)</b>	<b>94.155</b>	<b>58.306</b>	<b>139.666</b>	<b>184.849</b>
<b>COBROS INGRESOS FINANCIEROS</b>	3.779	3.758	7.289	4.806	2.013
<b>CAPEX</b>	(53.039)	(38.768)	(109.892)	(176.083)	(139.392)
<b>FLUJOS LIBRES DE CAJA GENERADOS EN EL EJERCICIO</b>	<b>(100.575)</b>	<b>59.145</b>	<b>(44.297)</b>	<b>(31.611)</b>	<b>47.470</b>

Tabla 5.3 Flujos libres de caja objetivos en cada ejercicio.

Fuente: Elaboración propia

Los resultados obtenidos tras los ajustes difieren de los presentados por NH, veamos cuál es el impacto real de la contabilidad creativa en los flujos libres de efectivos.

		2012	2013	2014	2015	2016
<b>FLUJOS LIBRES DE CAJA</b>	<b>Situación original</b>	40.525	11.272	(70.490)	(80.979)	39.195
	<b>Situación sin contabilidad creativa</b>	(100.575)	59.145	(44.297)	(31.611)	47.470
		<b>141.100</b>	<b>(47.873)</b>	<b>(26.193)</b>	<b>(49.368)</b>	<b>(8.275)</b>

En 2012 los flujos de caja presentados por NH son más favorables que los que debería presentar si no existiera creatividad. Mientras en el resto de los ejercicios la situación es al contrario, los flujos presentados originalmente son peores que los resultantes de no haber manipulado las cuentas.

Para entender los resultados obtenidos, necesitamos recordar la estrategia de manipulación utilizada por NH. En 2012 utilizó políticas conservadoras que empeoraban la imagen de la compañía, dotó mayor deterioro del inmovilizado material, utilizó una vida útil para amortizar a los activos menor que la recomendada por la ley y, por último, dotó excesivas provisiones. A partir del ejercicio 2013 hasta 2016 la situación cambia, de manera general aplica políticas agresivas, revirtiendo los gastos excesivos dotados en 2012, así muestra que la situación de la entidad ha mejorado aparentemente y el transcurso de la actividad es optimista.

Por otro lado, se observa que los flujos de caja originales siguen como un ciclo, donde los años 2014 y 2015 es una etapa difícil, pero posteriormente se recupera. En cambio, los flujos sin contabilidad creativa oscilan más y, por tanto, son menos previsibles.

### 5.3.2 Estimación de los flujos libres de caja futuro.

Una vez calculados y analizados los flujos libres de caja obtenidos por NH entre 2012 y 2016, es necesario proyectarlos hasta 2021 para conocer cuál va a ser la evolución de la sociedad, para ello, se realizará un estudio del informe de gestión y de la situación financiera de la empresa, a través del análisis de sus ratios, para conocer así la tendencia que seguirá NH en los próximos ejercicios. El resultado del análisis será determinante para establecer la tasa de crecimiento de los flujos de caja libre.

#### 5.3.2.1 Expectativas de crecimiento de NH.

La dimensión de NH Hotel Group y la fuerte penetración y conocimiento de su marca permitirán al Grupo acceder a un mayor número de oportunidades de expansión, de manera más selectiva y con mayor exigencia en la tasa de retorno y la necesidad de inversión, siempre tratando de minimizar los riesgos propios del sector en que opera el Grupo, que se caracteriza por ser una actividad sensible al ciclo económico.

Durante 2016 la economía mundial mantiene un ritmo de crecimiento estable (3%) con respecto a años anteriores (3,1%), en los países donde NH aglutina más ventas y resultados se mantienen también las tasas de crecimiento España (3,2% en 2016 vs. 3,2% en 2015), Alemania (1,9% en 2016 vs. 1,7% en 2015), Italia (0,7% en 2016 vs. 0,7% en 2015) y Holanda (1,7% en 2016 vs. 2% en 2015). Por otro lado, el turismo presenta un crecimiento interanual entorno al 3,9% anual.

En este contexto, los resultados del Grupo siguen un crecimiento positivo, fruto de la favorable evolución que viene mostrando la actividad hotelera a lo largo del año, del

efecto de las iniciativas llevadas a cabo y, en especial, del reposicionamiento de las marcas y hoteles. El crecimiento de la demanda unido a una mejor gestión de los recursos ha conllevado a un incremento significativo de los precios (incrementa en 5,2% la cifra de negocios en el ejercicio 2016 con respecto a 2015) y reducción de los costes operativos.

Los resultados del Índice de Confianza de la OMT muestran una firme confianza en los siguientes ejercicios, con unas expectativas prácticamente iguales a las que obtuvo 2016, así que se espera que el crecimiento se mantenga a un ritmo similar. Basándose en la actual tendencia y en esta perspectiva general, la OMT prevé que las llegadas de turistas internacionales crezcan entre un 3% y 4% en todo el mundo en 2017. Por regiones, se espera un crecimiento en la llegada de turistas en Europa entre +2,0% y +3,0% y en las Américas entre +4,0% y +5,0%.

Por otro lado, el crecimiento del PIB en Europa para 2017 se espera que sea de +2,0% (European Economic Forecast, 2016).

En dicho entorno económico, el Grupo tiene expectativas optimistas de crecimiento. Espera beneficiarse en ejercicios futuros del incremento de ventas asociado al esperado crecimiento del PIB, junto al impacto positivo por las inversiones de reposicionamiento realizadas en el 2016 y apoyado por la implantación de herramientas para la gestión de precios que van a permitir seguir optimizando dicha estrategia.

#### 5.3.2.2 Análisis financiero.

Para poder predecir y entender cuál va a ser la evolución futura y la tendencia de crecimiento de una entidad es fundamental realizar una radiografía de cuál ha sido su situación económico - financiera en los ejercicios previos.

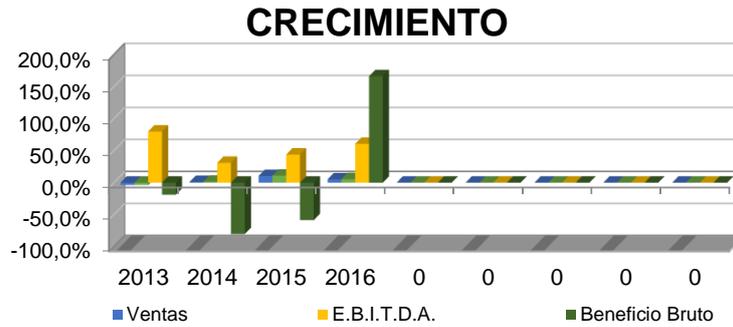
Para conocer cuál ha sido la evolución real y realizar un análisis económico financiero objetivo del periodo analizado, se han utilizado las cuentas anuales ajustadas de creatividad (Anexo II).

El crecimiento del resultado y las ventas, durante los ejercicios 2012-2016, es el siguiente:

<b>CRECIMIENTO</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Ventas	-3,6%	1,2%	10,4%	5,2%
Margen Bruto	-3,6%	1,6%	11,0%	5,5%
E.B.I.T.D.A.	79,9%	31,0%	44,0%	60,6%
Beneficio Bruto	-18,9%	-80,2%	-58,6%	166,4%

**Tabla 5.4. Evolución del crecimiento interanual de ingresos y resultados.**

*Fuente: Elaboración propia.*



**Gráfico 5.1. Evolución del crecimiento interanual de ingresos y resultados.**

*Fuente: Elaboración propia.*

El crecimiento de la economía a partir de 2014 se refleja en la evolución positiva de los ingresos por ventas en los últimos ejercicios que se han incrementado, generando mayores ingresos en todos los ejercicios con respecto al anterior. La tasa de crecimiento media de las ventas en el periodo estudiado oscila entorno al 3,3%.

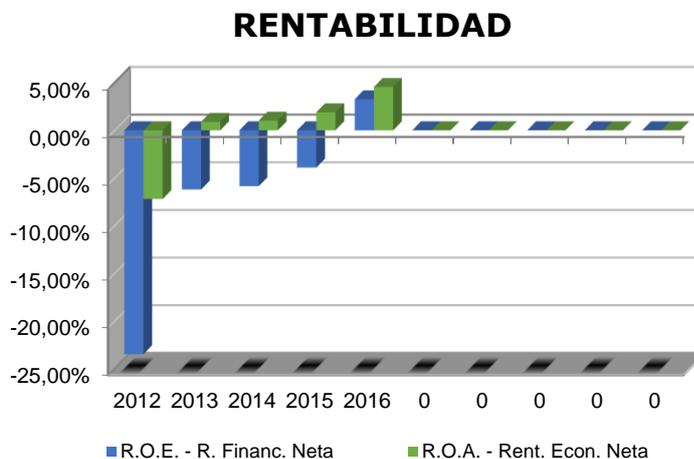
A continuación, se realizará un análisis de los principales ratios financieros para los años comprendidos entre 2012 y 2016.

### RENTABILIDAD.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016
R.O.E.	-23,5%	-6,2%	-5,9%	-3,9%	3,3%
R.O.A.	-7,2%	0,9%	1,0%	1,9%	4,5%

**Tabla 5.5. Evolución rentabilidad económica y financiera.**

*Fuente: Elaboración propia.*



**Gráfico 5.2. Evolución de la rentabilidad económica y financiera.**

*Fuente: Elaboración propia.*

El ROA (rentabilidad económica) compara el beneficio neto con el activo, indica la capacidad que tiene la empresa de generar beneficios a partir de los activos que posee. Permite conocer si la entidad está siendo eficiente en la gestión de sus recursos. Un nivel adecuado de rentabilidad debe oscilar entorno al 5%, cabe señalar que en 2016 con respecto al resto de ejercicios la sociedad ha sido rentable (4,5%), el resto de ejercicios NH no ha sido rentable debido a la mala gestión de sus recursos.

Desde 2012 cada ejercicio mejora su rentabilidad como consecuencia de la recuperación de la crisis y el aumento del turismo.

El ROE (rentabilidad financiera) compara el beneficio neto con los recursos propios, este ratio es de especial interés para los inversores porque muestra la rentabilidad generada por la entidad a partir de sus aportaciones. La rentabilidad financiera va aumentando a un ritmo más ralentizado de lo que lo hace la rentabilidad económica, pero la tendencia es positiva alcanzando una rentabilidad financiera en 2016 de 3,3 %.

### **ENDEUDAMIENTO.**

El ratio de endeudamiento compara el capital ajeno de la empresa con respecto al capital propio. El endeudamiento de una entidad debería oscilar entre 0,4 y 0,6, si supera este valor se considera que la empresa se encuentra en una situación de dependencia elevado con el exterior y disminuiría su autonomía financiera. Si, por el contrario, no alcanza un mínimo de endeudamiento podría considerarse que posee un exceso de capitales propios que podrían estar en desuso y perdiendo valor (baja eficiencia).

<b>ENDEUDAMIENTO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Endeud. Largo Plazo	0,51	1,09	1,07	1,19	1,05
Endeud. Corto Plazo	1,31	0,44	0,46	0,44	0,35

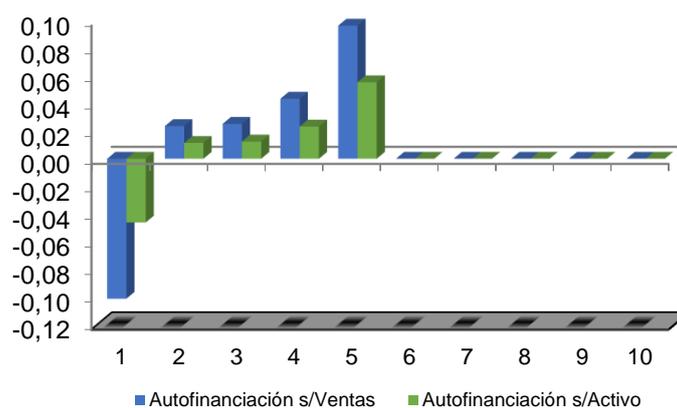
**Tabla 5.6. Evolución del endeudamiento.**

Fuente: Elaboración propia.

El endeudamiento a corto plazo ha seguido una evolución óptima, encontrándose excesivamente endeudada en 2012, y en los ejercicios posteriores con un endeudamiento ideal según los expertos (entre 0,4 y 0,6).

En cambio, a largo plazo NH es más dependiente, no posee tanta autonomía, en todos los ejercicios supera el margen de endeudamiento recomendado.

### **AUTOFINANCIACIÓN**



**Gráfico 5.3. Evolución de la autonomía financiera.**

Fuente: Elaboración propia.

La proporción de financiación propia con respecto a las ventas y el activo alcanzado en cada ejercicio ha mejorado considerablemente en 2016. Se puede concluir que NH ha alcanzado mayor fortaleza en la gestión financiera.

**LIQUIDEZ.**

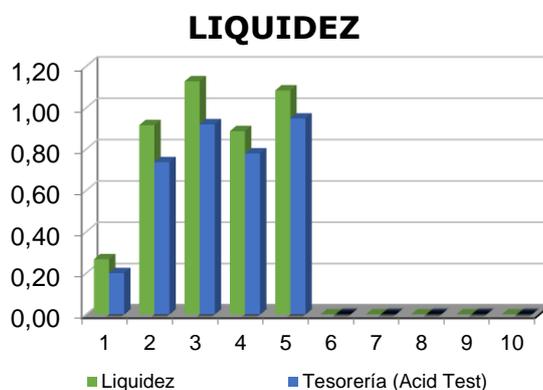
La liquidez es la facilidad que tiene una entidad para convertir sus activos en efectivo sin pérdida significativa de su valor. Se trata de una cuestión fundamental para la salud financiera del negocio. Compara el activo corriente con el pasivo corriente.

El ratio de test ácido indica la capacidad de una empresa para pagar su pasivo corriente sin depender de la venta de existencias o de la obtención de financiación adicional.

<b>LIQUIDEZ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Liquidez	0,27	0,92	1,13	0,89	1,08
Tesorería (Acid Test)	0,20	0,74	0,92	0,78	0,95

**Tabla 5.7. Evolución del endeudamiento.**

*Fuente: Elaboración propia.*



**Gráfico 5.3. Evolución de la autonomía financiera.**

*Fuente: Elaboración propia.*

En 2012, 2013 y 2015 NH presentaba malos ratios de liquidez, no poseía suficientes activos líquidos para cubrir la deuda a corto plazo. En 2014 y 2016, son los únicos ejercicios con liquidez. Cabe destacar que la elevada liquidez en 2014 se debe a que reclasifica activos no corrientes como mantenidos para la venta, mientras que en 2016 se justifica con el crecimiento del negocio, aumenta considerablemente la tesorería con respecto al ejercicio anterior y las deudas con entidades de créditos disminuyen significativamente.

El test de acidez demuestra que con la tesorería, depósitos y cuentas pendiente de cobro no sería suficiente para cubrir las obligaciones próximas.

**FONDO DE MANIOBRA.**

Es fundamental conocer cuál es la capacidad que tiene una empresa para poder cumplir con sus pagos y obligaciones a corto plazo, y al mismo tiempo, realizar las inversiones o compras propias del negocio. El fondo de maniobra es el resultado de descontar a los activos corrientes las obligaciones a corto plazo. Es necesario, o recomendable en el caso de grandes empresas, contar un fondo de maniobra positivo, pues este funcionará como amortiguador financiero y evitará situaciones de tensión financiera. Ahora bien, es imposible hablar del valor óptimo que debe tener un fondo de maniobra como si se tratara de un número fijo.

<b>FONDO de MANIOBRA</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Fondo de Maniobra	-944.057,00	-37.712,00	59.052,00	-48.936,00	30.930,00
Variación		906.345,00	96.764,00	-107.988,00	79.866,00

**Tabla 5.8. Evolución del fondo de maniobra.**

*Fuente: Elaboración propia.*

Se observa que la situación en los años 2012, 2013 y 2015 era complicada para NH en lo que respecta a liquidez y dinero libre para pagar deudas a largo o realizar inversiones.

En 2014 y 2016 el escenario es favorable obteniendo un importante fondo de maniobra.

### **PRODUCTIVIDAD.**

El objetivo de la productividad es medir la eficiencia de producción por cada factor o recurso utilizado, entendiendo eficiencia por el hecho de obtener el máximo rendimiento con los mínimos recursos.

El ratio de productividad se calcula comparando los resultados de explotación obtenidos entre los recursos utilizados (gastos de personal)

Alcanzar altos niveles de productividad está altamente relacionado con el éxito del negocio. Un aumento en la productividad y eficiencia de los recursos permite mejorar los sueldos y la rentabilidad de los proyectos, lo que a su vez permite ampliar los márgenes de inversión y ofertas de empleo.

<b>PRODUCTIVIDAD</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Ratio Productividad	-43%	-6%	0%	8%	25%
Variación anual		37%	6%	8%	17%

**Tabla 5.9. Evolución de la productividad.**

*Fuente: Elaboración propia.*

A lo largo del periodo se observa una tendencia de la productividad creciente, es decir, han implementado otras estrategias que han favorecido a la gestión de los recursos y al rendimiento. En los últimos ejercicios han conseguido niveles óptimos de productividad.

#### 5.3.2.3 Estimación de los flujos libres de caja futuros.

Tras estudiar el crecimiento económico - financiero efectuado entre 2012 y 2016, podemos concluir que la implementación de nuevas estrategias junto a la recuperación del turismo está ayudando favorablemente a la recuperación de los efectos de la crisis. La evolución de todos los ratios es positiva, mayor rentabilidad y productividad, menor endeudamiento y más autonomía financiera, mayor liquidez, y un aumento progresivo de las ventas y los beneficios, como resultado del aumento de la demanda.

El crecimiento medio interanual de las ventas entre 2012-2016 ha sido de 3,3%, además, según el informe de gestión de NH estiman un crecimiento de la economía en

los próximos ejercicios de 3%. Como consecuencia de dichos resultados unidos a la evolución optimista y expansión del negocio, se considerará una tasa de crecimiento interanual de los flujos libres de caja de un **3%**.

El pronóstico se ha extendido desde 2017 a 2021, para su cálculo se ha partido de los flujos de caja libres calculados anteriormente en 2016 y se le ha aplicado un porcentaje de crecimiento del 3%, obteniendo los siguientes resultados:

		2017	2018	2019	2020	2021
<b>FLUJOS LIBRES DE CAJA</b>	<b>Situación original</b>	40.371	41.582	42.829	44.114	45.438
	<b>Situación sin contabilidad creativa</b>	47.470	48.894	50.361	51.872	53.428

**Tabla 5.10. Previsión de flujos libres de caja.**

*Fuente: Elaboración propia.*

El hecho de que en las cuentas originales NH haya dotado menor gasto por provisión y deterioro para manipular las cuentas y mejorar la imagen explica que los flujos de caja sean mayores sin contabilidad creativa, puesto que para el cálculo de los flujos es necesario eliminar (sumando) el efecto de las provisiones y deterioro.

### 5.3.3 Estudio de la valoración de NH.

Para valorar NH utilizaremos el método más común denominado “Descuento de los flujos de caja libre”. Con la aplicación de este método la valoración de una Sociedad parte de los flujos libres de caja que se han estimado para los próximos ejercicios. Como se ha señalado en apartados anteriores la tasa de crecimiento interanual considerada ha sido del 3%.

Para obtener el valor a fecha actual (2016) es necesario actualizar los flujos, la tasa de descuento utilizada es el coste medio ponderado de capital (CMPC).

#### **COSTE MEDIO PONDERADO DE CAPITAL:**

$$(\%CA \times (1 - t) \times \%Kca) + (\%CP \times \%Kcp)$$

%CA: Proporción de capital ajeno con coste

%Kca: Coste capital ajeno.

%CP: Proporción de capital propio.

%Kcp: Coste capital propio.

#### 5.3.3.1 Valoración de NH con contabilidad creativa.

Para conseguir la tasa de descuento es necesario saber la forma de financiación (proporción de fondos propios y ajenos) y su coste.

Cifras expresadas en miles de euros.

<b>Deudas con coste</b>	42%	836.357,00
<b>Patrimonio neto</b>	58%	1.155.876,00
<b>TOTAL</b>		<b>1.992.233,00</b>

El **coste del capital ajeno** hace referencia a los gastos financieros relacionados con la deuda pendiente:

<b>Coste recursos ajenos ( gastos financieros Kca)</b>	<b>8,645%</b>	<b>72.304,00</b>
--	---------------	------------------

El **coste de los recursos propios** se obtiene al multiplicar:

Rentabilidad sin riesgo x riesgo medio del sector (diferencia entre la rentabilidad sin riesgo y la rentabilidad media del sector) x riesgo específico de la empresa (diferencia entre el riesgo medio del sector y  $\beta$ ).

La beta mide la variación del rendimiento de un título con respecto a la variación del rendimiento del mercado de tal manera que si toma un valor: inferior a 1 (menor movimiento que el índice al que se compara, consideradas inversiones defensivas de menor riesgo), superior a 1 (mayores variaciones que las del mercado con el que se compara, inversiones con mayor riesgo que el mercado), igual a 1 (igual que el mercado). (Pombo, J., 2020).

La **rentabilidad sin riesgo** es la que ofrece los bonos del Estado:

<b>AÑO</b>	<b>Tipo interés</b>
2012	3,42%
2013	3,58%
2014	3,19%
2015	3,64%
2016	1,92%

**Media 3,15%**

El **riesgo medio del sector** es la diferencia entre la rentabilidad sin riesgo y la rentabilidad media del sector. La rentabilidad media del sector es publicada por el Banco de España y se obtiene de la media de la rentabilidad financiera de hoteles de dimensión similar a NH.

<b>Rentabilidad Media del Sector</b>	
<b>AÑO</b>	<b>Índice</b>
2012	15,54%
2013	2,73%
2014	6,03%
2015	2,66%

2016	-3,19%
------	--------

**Media**                      **4,75%**  
**Desviación tip.**         **0,0688394**

Riesgo medio del sector = 4,75% - 3,15% = **1,6%**

El riesgo específico de la empresa es la diferencia entre el riesgo medio del sector y la  $\beta$ .

<b>Rentabilidad financiera Empresa</b>	
<b>2012</b>	-33,59%
<b>2013</b>	-2,88%
<b>2014</b>	-3,69%
<b>2015</b>	-0,25%
<b>2016</b>	3,15%

**Rentabilidad financiera MEDIA**         **-7,45%**

**Desviación típica**                      **0,148536366**

$$\beta = \frac{\text{Desviación típica rentabilidad fra. empresa}}{\text{Desviación típica rentab.media sector}} = \frac{0,148536366}{0,0688394} = 2,1577$$

Riesgo específico de la empresa = riesgo medio del sector x  $\beta$  = 1,6% x 2,1577 = **3,46%**

<b>Coste recursos propios (Kcp) = 3,15% + 1,60% + 3,46% = 8,21%</b>
---

Una vez obtenidos el coste del capital propio y ajeno podemos calcular el CMPC:

<b>CMPC: 42% x (1-0,25) x 8,65% + 58% x 8,21% = 7,48%</b>
---

Obtenidos todos los parámetros anteriores conseguimos el valor real de NH en 2016.

<b>AÑO</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>Factor de descuento anual</b>	0,93	0,87	0,81	0,75	0,70
<b>Factor de dto. a perpetuidad</b>					16,73
<b>Valor residual</b>					<b>1.044.668</b>

<b>Flujos actualizados (anual)</b>	37.561	35.996	34.495	33.057	31.680
<b>Valor residual actualizado</b>					<b>760.030</b>
<b>Valor empresa</b>					<b>901.139</b>
<b>Valor empresa ( sin deuda)</b>					<b>64.782</b>

En los procesos de valoración de una empresa, en general, está implícita la aplicación el principio de empresa en funcionamiento. Este principio considera que la gestión de una empresa es ilimitada, es decir, una empresa se crea con el fin de perdurar de forma indefinida. Para trasladar esta perpetuidad a la valoración de una empresa surge el concepto de “valor residual”. El valor residual se calcula de la siguiente manera:

$$V.R = \text{flujo libre de caja 2021} \times \frac{(1+\text{tasa crecimiento})}{(\text{CMPC}-\text{Tasa crecimiento})} = 45.438 \times \left( \frac{1,03}{(0,748-0,03)} \right) = 1.044.668$$

El valor final maquillado de NH se obtiene al sumar los flujos libres de caja actualizados de los cinco ejercicios más el valor residual actualizado (los flujos de caja perpetuos actualizados) ascendiendo a 901.139 miles de euros, al restarle las deudas pendientes el valor de NH disminuye a 64.782 miles de euros.

### 5.3.3.2 Valoración de NH sin contabilidad creativa.

El proceso para conseguir el valor de NH sin creatividad es el mismo que en el apartado anterior, la única diferencia es que se parte de los flujos libres de caja ajustados para eliminar el posible efecto del maquillaje de cuentas.

**Proporción de financiación** de NH tras ajustes:

<b>Deudas con coste</b>	36%	836.357,00
<b>Patrimonio neto</b>	64%	1.474.548,00

**TOTAL 2.310.905,00**

#### **Coste del capital ajeno.**

<b>Coste recursos ajenos ( gastos financieros)</b>	8,645%	72.304,00
--	--------	-----------

#### **Coste del capital propio.**

Rentabilidad sin riesgo x riesgo medio del sector (diferencia entre la rentabilidad sin riesgo y la rentabilidad media del sector) x riesgo específico de la empresa (diferencia entre el riesgo medio del sector y  $\beta$ ).

Rentabilidad sin riesgo: 3,15%

Riesgo medio del sector: Rentabilidad sin riesgo - Rentabilidad media del sector = 4,75% - 3,15% = 1,6%

Riesgo específico de la empresa: Riesgo medio del sector x  $\beta$  = 1,6% x 0,80468804 = 1,29%

Riesgo medio del sector:

Rentabilidad financiera Empresa	
2012	-13,57%
2013	-5,68%
2014	-5,29%
2015	-3,81%
2016	1,91%

**Rentabilidad financiera MEDIA**                      **-5,29%**

**Desviación típica**                              **0,055394242**

Cálculo de  $\beta$ :

$$\beta = \frac{\text{Desviación típica rentabilidad fra. empresa}}{\text{Desviación típica rentab.media sector}} = \frac{0,055394242}{0,0688394} = 0,80468804$$

**Coste recursos propios (Kcp) = 3,15% + 1,60% + 1,29% = 6,04%**

Una vez obtenidos el coste del capital propio y ajeno podemos calcular el CMPC:

**CMPC: 36,19% x (1-0,25) x 8,65% + 63,81% x 6,04% = 6,2%**

El valor de NH libre de creatividad en 2016 es el siguiente:

AÑO	1	2	3	4	5
Factor de descuento anual	0,94	0,89	0,83	0,79	0,74
Factor de dto. a perpetuidad					24,57
Valor residual					1.719.714
Valor presente (anual)	44.699	43.352	42.046	40.779	39.550
Valor residual actualizado					1.312.565
Valor empresa					1.483.440
Valor empresa ( sin deuda)					647.083

El valor obtenido es la suma de los flujos de efectivo actualizados en cada ejercicio junto con el valor residual actualizado, alcanzando un valor de 1.483.440 miles de

euros, si descontamos la deuda que posee NH descendería 647.083 miles de euros. A diferencia del anterior importe, éste es el valor objetivo de NH, eliminando la posibilidad de subjetividad y flexibilidad de la normativa aprovechada por los directivos para manipular las cuentas.

### 5.3.3.3 Análisis de resultados.

El propio proceso de valoración conlleva subjetividad, los expertos para conseguir un valor lo más verosímil y realista posible integran en su análisis otros elementos como los planes estratégicos, a partir de un estudio de las debilidades, fortalezas, amenazas y oportunidades asociadas a la empresa, los proyectos futuros, la capacidad y preparación de los directivos encargados de la gestión, un marketing adecuado y, por supuesto, una confiable información contable.

Para la realización de este estudio, se ha intentado valorar la entidad de la manera más objetiva posible basándonos exclusivamente en la contabilidad que es la única fuente información a nuestra disposición. Para lograr la valoración se han aplicado herramientas matemáticas a través del uso de una metodología (en nuestro caso actualización de flujos libres de caja).

Tras el estudio efectuado se han obtenido los siguientes resultados:

<b>Valor empresa creativo</b>	901.139.000,00
<b>Valor empresa objetivo</b>	1.483.440.000,00

El valor de NH obtenido a partir de las cuentas anuales oficiales es menor en 582.301.000 euros al valor obtenido tras ajustar las cuentas eliminando los posibles efectos del uso de maquillaje contable. Estos resultados tan dispares se deben al importante impacto que ha tenido la aplicación de técnicas creativas afectando a la amortización, gastos por provisión, deterioro, clasificación de activos no corrientes como mantenidos para la venta.

El uso de técnicas creativas no ha afectado únicamente a los flujos de efectivo también ha tenido repercusión en los elementos que componen el CMPC (tasa de descuento), siendo el CMPC real 7,48% y el CMPC objetivo (sin creatividad) 6,2%. Cuanto mayor sea la tasa de descuento, menor será el valor de la entidad a fecha actual.

Recordemos que NH valoró por última vez en 2011 los terrenos siguiendo el criterio de revalorización permitido por las NIIF, para eliminar el posible efecto de subjetividad que conlleva aplicar dicho criterio consideramos que debería ser valorado a precio de adquisición menos deterioro, este cambio de criterio hizo que disminuyera el patrimonio neto (reservas), este aspecto influye en el cálculo del CMPC.

Por otro lado, analizamos cómo había podido ser manipulado el gasto por amortización del inmovilizado material. NH optó por una política conservadora, registraba en la cuenta de resultados mayor gasto que el que debería, aunque pensemos que este hecho puede empeorar la situación empresarial le benefició a la hora del pago de impuestos a pagar, teniendo un impacto positivo en el beneficio neto.

En el cálculo de los flujos de efectivo se suman aquellos gastos que no se consideran pagos reales, al haber considerado más amortización que la que realmente debería haber registrado incrementa los flujos.

Respecto a la provisión y deterioro, NH empeoró la imagen en el ejercicio 2012 para luego revertir dichas pérdidas y aparentar una mejora del negocio, dicha técnica se conoce como alisamiento del resultado. NH dotó menos gasto por provisión y deterioro que el que debería haber reconocido entre 2013 y 2016, esta circunstancia genera peores flujos de caja.

El impacto global es que NH ha intentado mejorar la imagen de la entidad a través de gastos/ingresos que no suponen pagos ni cobros y que hay que eliminar su efecto a la hora de calcular los flujos de caja.

En apartados anteriores se expuso que Barceló estaba dispuesto a adquirir a NH:

<b>Valor empresa creativo</b>	901.139.000,00
<b>Valor empresa objetivo</b>	1.483.440.000,00
<b>Valor NH según Barceló</b>	2.480.000.000,00

Las discrepancias entre el valor determinado a través de nuestro análisis y el establecido por Barceló surge como consecuencia de las sinergias que producen la fusión de empresas. (Barrios Parra, A. 2013):

- Consolidar una mayor participación del mercado: La proporción con la cual una compañía participa de un mercado afecta la rentabilidad del capital, de la inversión y de la operación. El hecho de ser un competidor cada vez más grande le genera beneficios significativos de diferente calidad o condición, razón por la cual es quizá la de mayor motivación.
- Aumentar participación en los mercados es un proceso costoso, lleva tiempo y tiene su riesgo si se tiene en cuenta el crecimiento a un ritmo constante y superior al de una industria, lo que equivale a disponer de más porciones del pastel que los competidores, quienes al sentir que están perdiendo una porción, inician con seguridad la batalla para evitarlo y recuperarse.
- Otra sinergia importante es la ampliación de la línea de productos: Dentro de una creciente especialización de los mercados a nivel mundial, diferentes competidores encuentran la necesidad de ofrecer una mayor gama de productos, que les permita atender las necesidades de sus clientes. Este tipo de sinergia puede traducirse en grandes beneficios para un inversionista, que observa un incentivo muy atractivo para complementar con otra organización una línea de productos adecuada.
- El acceso a determinada tecnología: Esta sinergia es motivada por el deseo de mantenerse en el mercado al mismo nivel de los competidores. Las fusiones o consolidaciones son muy comunes en economías avanzadas tecnológicamente, donde la adquisición de tecnología entra a ser un factor crítico que puede variar las perspectivas de una empresa.
- Las economías de escala: Son muy obvios los beneficios económicos que se logran con la reducción de los costos unitarios, como consecuencia de la disminución de los costos fijos en las diferentes áreas funcionales de una empresa, en la inversión

publicitaria, en los costos de distribución, en la investigación y desarrollo, en compras y adquisiciones, en producción, etc.

- Otros tipos de sinergias están vinculados con la reducción de la inestabilidad en los mercados, los beneficios tributarios, la diversificación o mitigación de riesgos o finalmente el acceso a recursos financieros de bajo costo.

Estas situaciones comentadas como los factores que motivan al inversionista a la fusión o adquisición de una empresa contribuyen a que se dificulte su valoración o se generen diferentes valores para las organizaciones.



## **CAPÍTULO 6. CONSECUENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES DEL USO DE LA CONTABILIDAD CREATIVA.**

La manipulación contable nace del perjuicio de algún grupo social, ya sean trabajadores presionados, inversores estafados, administraciones públicas defraudadas, clientes o proveedores engañados, competidores hundidos... Los gerentes al efectuar el maquillaje de cuentas no son conscientes, o sí, de los efectos en cadena que conllevará su decisión sobre su propia empresa y su entorno.

Como bien indica su nombre el “maquillaje” contable trata de tapar las imperfecciones y debilidades temporalmente, es difícil tapar la realidad durante un periodo largo de tiempo, y si se consigue cubrir supondría incurrir en actuaciones fraudulentas que se saldrían del margen de subjetividad y flexibilidad que permite la ley.

Los primeros en percibir el ambiente que existe en el seno de la empresa son los propios trabajadores, creándoles una sensación de desconfianza e incertidumbre que puede conllevar a la renuncia del puesto, debido al temor de involucrarse en un incidente que afecte a su empleo y reputación. Tener un alto índice de rotación del personal suponen mayor coste para la sociedad, mayor inversión en contrataciones y menor retención de talento.

Ya se trate de prácticas legales o ilegales, el primer efecto económico aparece sobre las propias cuentas anuales que están siendo vulneradas y manipuladas, no mostrando lo que realmente ha ocurrido en la empresa. Este hecho, repercutirá en la opinión de los grupos de interés, convirtiéndose en los más afectados, puesto que están siendo engañados para que con su dinero otros consigan sus objetivos y satisfagan sus intereses.

El riesgo que tiene el uso de prácticas creativas es tan elevado que no compensa acudir a su aplicación. Descubrir la vulneración de la información económica y financiera sobre la que los stakeholders, los grupos de los que depende la continuidad de una actividad empresarial, toman sus decisiones supone una violación de sus derechos, pérdida de confianza y seguridad sobre la imagen real mostrada, consiguiendo la pérdida de reputación y quiebra del negocio puesto que ninguno de sus stakeholders estaría dispuesto a depositar su confianza de nuevo.

Un estudio realizado por Karpoff et al (2008) demuestra que la cotización media de las empresas que habían acudido a la creatividad contable había caído un 38% en el momento que se descubrió el engaño, a medida que pasara el tiempo el valor de la empresa iría cayendo más, los medios de comunicación comentarían la situación de fraude y los resultados de las sentencias judiciales conseguirían la pérdida de su reputación. No hace falta llegar al punto de haberse descubierto el fraude, el hecho de ser objeto de investigación por la posibilidad de manipulación contable puede suponer una caída del valor de la empresa.

La pérdida de reputación es una de las principales claves que lleva al negocio a la quiebra, sin reputación no hay esperanzas de que la actividad evolucione en el futuro, supone la pérdida de clientela, dificultad para conseguir financiación debido a la pérdida de confianza, pérdida de puestos de trabajo...

En ocasiones los efectos económicos que se espera conseguir a través de la manipulación son inexistentes, es decir, no se consigan los objetivos esperados, o generan males peores. Por ejemplo, influir en el mercado de valores, no es un

resultado directo de aplicar prácticas creativas, al contrario, para mantener tu valor o mejorar tu posición en el mercado de valores no basta con mejorar el resultado en un solo ejercicio, para conseguirlo es necesario alargar en el tiempo la manipulación mostrando a lo largo de los ejercicios estabilidad. Por tanto, puede ocurrir que en el primer ejercicio de aplicación no observes ningún cambio.

Hay otras medidas que pueden parecer satisfactorias al principio, pero que a largo plazo hundan a la empresa. Por ejemplo, si una empresa pierde ingresos por ventas, lo compensa vendiendo a clientes con alto riesgo de impago. Aparentemente se puede observar que aumentan las ventas, pero al largo plazo la empresa se encontraría en una situación de iliquidez, generando la imposibilidad de satisfacer sus deudas.

Lo mejor opción cuando una empresa tiene un problema es reconocerlo e iniciar la puesta en marcha para su recuperación, la honradez es la clave del éxito.

## CAPÍTULO 7. MEDIDAS PARA DETECTAR Y ENFRENTARSE A LA CONTABILIDAD CREATIVA.

### 7.1. SEÑALES QUE ALERTAN DEL USO DE CREATIVIDAD CONTABLE.

En el apartado anterior hemos conocido cuales pueden ser las repercusiones de la contabilidad creativa tanto para la empresa como para los grupos de interés, por eso, lo ideal sería poder detectar con antelación la manipulación para evitar males peores.

Cuando aparecen un cúmulo de circunstancias inusuales que no se corresponden con la actividad normal y rutinaria de la compañía, se puede entender como una señal o alarma de que algo fuera de lo común está sucediendo y necesita ser investigado. La anomalía puede proceder de variación en los patrones de comportamiento de las personas, anomalías en los ratios o anomalías organizacionales. (Zayes, L., 2016)

El problema es que en muchas ocasiones no somos conscientes de las señales de alerta que se nos presentan, un estudio de KPMG (2013) establece que el 21% de los fraudes ignoraron señales de alerta muy claras que advertían de la posibilidad de producirse un fraude o de que ya se había producido.

La alarma puede encenderse antes de que se cometa el engaño, normalmente si existe motivación y oportunidad o con posterioridad al engaño percibiéndose en las cuentas anuales. Aun así, no es fácil detectar los engaños.

#### 7.1.1 Indicadores financieros.

La mayoría de las decisiones se toman en base a la información financiera, por ello, vamos a puntualizar diferentes indicadores que ayudan a detectar la existencia de contabilidad creativa a través de la observación de los estados financieros o del cálculo de algunos ratios.

Un aspecto muy importante para detectar si se ha podido producir o existe la posibilidad de que se produzca engaño en las cuentas, es comprobar si existe informe de auditoría y observar la opinión emitida, las áreas con más riesgo, aspectos relevantes señalados... De esta forma podremos conocer la confianza que podemos depositar en las cuentas. De todos modos, el informe de auditoría no es determinante para conocer si hay maquillaje o no, pero una opinión limpia es muy buena señal.

Observando el **balance** podemos encontrar algunas señales de alerta:

- La existencia de transacciones complejas sobre todo entre empresas vinculadas favorece la existencia de engaños contables.
- Los activos no corrientes mantenidos para la venta a veces son utilizados para aumentar el activo corriente y ofrecer una imagen de mayor liquidez.
- Hay que tener cuidado con los activos no corrientes contratados en régimen de arrendamiento operativo con un contrato que tiene un plazo similar a la vida útil de los bienes. Tal vez se deberían considerar como arrendamientos financieros y deberían aparecer tanto en el activo como pasivo.
- Exceso de apuntes contables a final de año.

En el **resultado** pueden aparecer algunos indicadores:

- Crecimiento elevado de la rentabilidad y ventas en comparación con los competidores.

- Ingresos reconocidos por permutas. Estas prácticas pueden hinchar las ventas artificialmente.
- Insuficiente o excesiva dotación de deterioro.
- Amortizaciones aceleradas.
- Ventas de activos por encima de su valor de mercado.
- Exceso de operaciones con partes vinculadas.

Es muy útil examinar el **estado de flujos de efectivo**, ya que el resultado es manipulable, pero el dinero en efectivo es más difícil. Si las diferencias entre el resultado neto y el flujo de caja operativo son significativas, puede deberse a que la empresa ha elevado partidas como clientes o las existencias.

El siguiente ratio propuesto por Sloan (1996) puede indicarnos si existe alerta o no de malversación en las cuentas:

Ratio de diferencia entre beneficio y caja: 
$$\frac{\text{Beneficio neto} - \text{Caja generada}}{\text{Activo}}$$

Según Sloan, cuando el ratio tiene un valor superior a 0,10 es una señal de alerta en relación con posibles maquillajes. La razón se debe a la elevada diferencia entre los ingresos y gastos devengados, y lo realmente cobrado y pagado.

Analizar la **evolución de los plazos** de clientes, existencias y proveedores también es efectivo. Si el plazo de cobro aumenta mucho en relación con el de la competencia o con relación a años anteriores puede ser un indicio de que hay mucha morosidad o de que existen deterioros no reconocidos.

Los cambios en criterios contables y los ajustes por errores abren la puerta a la contabilidad creativa, por ello, es muy necesario y recomendable observar el **estado de cambios en el patrimonio neto**.

El principio de uniformidad indica que se ha de mantener en el tiempo los principios contables utilizados, y se podrán modificar si las circunstancias cambian para así mostrar la imagen fiel. Si una empresa **cambia de criterios contables** sin ninguna explicación razonable, podría ser indicio de maquillaje. Por ejemplo, cambios de políticas de activación de gastos de I+D, en función, del interés personal del gerente puede aparecer en balance activado o en pérdidas y ganancias.

Los **errores de ejercicios anteriores** aparecen en el Estado de Cambios de Patrimonio Neto. Existe la posibilidad de no contabilizar ciertos ingresos o gastos del ejercicio para que no aparezcan en el resultado y registrarlos en ejercicios posteriores como un error. Debemos estar alerta y analizar el ECPN.

La **memoria** suele ser uno de los estados financieros más olvidados por los usuarios y, a la vez, más importantes. En ella podemos identificar las siguientes señales de alerta (Amat, O. 2017):

- Cuando en un grupo la matriz posee participaciones próximas al 50% y **no presenta cuentas consolidadas**, tal vez tenga interés en ocultar o reconocer ingresos o gastos en las filiales.
- **Operaciones fuera de balance** elevadas con empresas que no consolidan, por ejemplo, avales concedidos a otras empresas. Otro caso sería ocultar deuda a través del factoring sin recurso, la empresa financia las facturas de clientes a través de una entidad externa que anticipa los pagos de clientes. El factoring sin recurso supone la baja de la partida de clientes sin tener que reconocer deuda alguna. En cambio, cuando se trata de factoring con recurso no se produce la baja de la partida de clientes, se reclasifica a la cuenta 'Clientes, operaciones de factoring'. En este último caso debe, además, reconocerse la deuda con la entidad de crédito, originándose por tanto un pasivo. Se recomienda consultar la información referente a esta operación en la memoria.

- Muchas entidades maquillan las cuentas utilizando operaciones con entidades vinculadas irreales o a precios diferentes a los de mercado. Por ello, es tan importante analizar bien toda la información y operaciones contenidas en la memoria.

El análisis financiero de ratios es uno de los métodos más efectivos para detectar maquillajes en las cuentas. Variaciones significativas entre un ejercicio y otro puede ser un detonante de que exista la posibilidad de contabilidad creativa. (Sotomayor, I. 2020)

- **Ratio de rentabilidad:** Demuestran que las empresas con menor rentabilidad y margen son más propensas al maquillaje de cuentas.
- **Ratio de apalancamiento:** Coeficientes de apalancamiento fuertes indican que la organización está bien preparada para sobrevivir una recesión económica. Los ratios de apalancamiento son muy útiles en la detección de valoraciones fraudulentas de deudas. Las empresas muy endeudadas son más propensas a maquillar las cuentas.
- **Ratio de liquidez y solvencia:** Las medidas de liquidez y solvencia se utilizan para conocer la capacidad que tiene la entidad de hacer frente a sus deudas a corto y largo plazo. Las inversiones a corto y largo plazo pueden estar sujetas a fluctuaciones del valor razonable y, por lo tanto, ser un objetivo para la presentación de informes. No sólo influyen las inversiones, en el activo se encuentran otras partidas manipulables como la valoración de existencias, amortización del inmovilizado, clientes, valoración del intangible...  
Las empresas con solvencia y liquidez baja tienen alta probabilidad de maquillar cuentas.
- **Fórmula Z:** Amat, Antón y Manini (2016), han calculado un modelo a partir del análisis de 80.000 empresas solventes y de empresas que han tenido problemas de insolvencia. El modelo trata de 4 ratios que se han demostrado que están muy relacionados con la insolvencia.
  - R1: Activo corriente / Pasivo corriente. Cuando disminuye, significa que ha aumentado más la deuda que los activos, por tanto, la solvencia empeora.
  - R2: Patrimonio neto / Activo. Cuando disminuye es porque ha empeorado la solvencia, significa que la mayor parte del activo está siendo financiado por capital externo.
  - R3: Beneficio neto / Activo. Cuando disminuye, empeora la solvencia. La empresa es menos eficiente, no hace una correcta gestión de sus activos para generar mayor beneficio.
  - R4: Beneficio neto / Patrimonio neto. Cuando disminuye, significa que la empresa es menos solvente. No se hace un uso eficiente de los fondos propios.

Si los resultados de dichos ratios se incluyen en la siguiente fórmula y el resultado es mayor que 0, significa que aumenta la probabilidad de que la empresa no tenga problemas de solvencia, si es menor que 0 la probabilidad de insolvencia aumenta. Como se ha indicado, a mayor probabilidad de insolvencia, mayor probabilidad de maquillaje contable.

Fórmula Z (propuesta por Altman en 1968):

$$3,9 + 1,28 \times R1 + 6,1 \times R2 + 6,5 \times R3 + 4,8 \times R4.$$

### 7.1.2 Indicadores no financieros.

No sólo los estados financieros y los ratios te advierten de la posibilidad de existencia de contabilidad creativa, se pueden observar indicadores cualitativos que en caso de existir aumenta la probabilidad de que haya maquillaje de cuentas. Algunos de estos indicadores pueden ser determinados rasgos personales de los directivos, ciertas características de la organización, la situación en la que se encuentre la sociedad. (Amat,O. 2017)

#### - **Características personales.**

En el capítulo 2, se analizaron las principales causas que facilitaban el uso de prácticas creativas, entre ellas destacamos las características del perfil de defraudador. En la mayoría de ocasiones suelen ser los altos cargos los que cometen o incentivan a cometer fraudes. Actitudes egocéntricas, autoritarias, agresivas, personas avariciosas que no se conforman con lo que tienen, suelen tener un estilo de vida lujoso, sin sentimiento de culpa, ni remordimientos. Normalmente la principal motivación es la codicia o la presión para cumplir objetivos.

Las compañías cuyos gerentes y trabajadores tienen comportamientos poco éticos, se podría considerar como una señal de alerta. No poseer un código de ética, no dirigir la empresa bajo conductas de responsabilidad social corporativa, no disponer de un documento firmado sobre las políticas que lleva a cabo la empresa en casos de engaño y fraude.

#### - **Características organizacionales.**

Hay ciertas empresas que por su forma jurídica o por su regulación son más propensas a realizar este tipo de prácticas contables, entre éstas se encuentran las empresas cotizadas debido a la presión para conseguir mayores beneficios y atraer a inversores; pequeñas y medianas empresas, muchas suelen ser empresas familiares donde el control interno es más defectuoso, además tienen una regulación más liviana; empresas con precios regulados que reciben subvenciones de la Administración para cubrir el déficit originado por el control tarifario, en este caso es habitual que la Administración analice las cuentas de la empresa para poder regular, ya que no es lo mismo que la empresa esté obteniendo beneficios o pérdidas; empresas con sistema de retribución variable para sus directivos en función del alcance de objetivos, y por último, empresas en las que la mayoría de altos cargos han sido designados por el propio presidente, en este caso el nivel de independencia es muy bajo.

Hay sectores de actividad y países más propensos a engañar, por ejemplo, empresas en sectores con mucha competencia; sectores que se encuentran en recesión; sectores con constantes cambios tecnológicos, empresas que reciben subvenciones, empresas de paraísos fiscales. Con respecto a la geografía, los países del sur de Europa tienden a cometer más engaños que los países nórdicos.

La existencia de un control defectuoso es un indicador de que existe mayor riesgo de manipulación. Si no existen auditorías internas y una adecuada segregación de funciones y se concentra la gestión del área de compra, ventas, contabilidad y tesorería en una persona aumenta la probabilidad de existencia de fraude. La posesión de filiales en paraísos fiscales donde la normativa es menos exigente y no hay tanta transparencia, es más fácil ocultar información.

#### - **Circunstancias que favorecen el uso de la contabilidad creativa.**

También, hay situaciones que facilitan la aparición de contabilidad creativa, por ejemplo, empresas que necesitan financiación para no despedir empleados o cerrar su negocio. Cuando hay cambios en el consejo de administración es muy habitual

presentar unas cuentas reformuladas con unos resultados negativos iniciales, con el objetivo de revertir esta situación en ejercicios futuros y así mejorar la imagen transmitida por el nuevo consejo de administración. Otro caso sería mostrar una imagen mejorada de empresas que van a ser adquiridas para aumentar el precio de la futura venta. Empresas que van a llevar a cabo un proceso de oferta pública de adquisición de acciones si son los propios directivos los que quieren comprar las acciones pueden buscar un empeoramiento de la imagen de la empresa y así justificar una oferta menor. Empresas con préstamos que tienen cláusulas resolutorias, éstas tienen que cumplir determinados requisitos en sus cuentas (beneficios, deuda, liquidez...) para que no tengan que devolver anticipadamente el préstamo.

- **Indicadores no financieros.**

Variaciones significativas entre ejercicios o valores muy distintos a los de los competidores, de los siguientes indicadores no financieros, pueden alertar de posible uso de contabilidad creativa (Amat, O.,2017):

- Indicadores comerciales:
  - Ventas o beneficio/Nº de tiendas
  - Ventas o beneficio/Nº empleados
  - Ventas o beneficio/ Metros cuadrados de tiendas
  - Devoluciones/ventas
- Indicadores de producción:
  - Coste de producción/metros cuadrados de fabricación
  - Coste de producción/Nº empleados
- Personal:
  - Gastos de viaje/Nº de trabajadores
  - Gastos de viaje/ Ingresos por ventas.
  - Elevada tasa de rotación de empleados.

## 7.2. ¿CÓMO COMBATIR A ESTA PRÁCTICAS CONTABLES?

Cada vez existe en la sociedad más concienciación sobre el problema de la contabilidad creativa. La presión social y legislativa ha conseguido que gane importancia en el seno de las empresas la responsabilidad social, ética medioambiental, transparencia en la información... Condiciones claves que aseguran el éxito empresarial. Aún así, el objetivo primordial de las entidades es aumentar las ganancias, esta prioridad conlleva que en periodos difíciles se opte por el camino equivocado y fácil, que consiste en alcanzar sus intereses a través del maquillaje de cuentas.

En capítulos anteriores hemos comentado las numerosas técnicas creativas y el daño social y económico que conlleva su uso. El maquillaje contable es letal tanto para las empresas como para los usuarios que han confiado en ellas. La necesidad de combatir el engaño es imprescindible tanto a nivel empresarial como a nivel social, por ello, en este capítulo planteamos mecanismos para combatir con la manipulación de cuentas.

### 7.2.1 ¿Cómo puede la empresa combatir a la contabilidad creativa?

- Reforzar los valores e implantar códigos éticos.

El engaño y la avaricia son características inherentes del ser humano, es imposible erradicarlas. Lo que sí es posible es mejorar y regular los valores y comportamientos de los trabajadores y directivos de la empresa, así al menos se reducirán los casos de manipulación. Números estudios demuestran que las empresas que implantan un

código ético son un 50% más rentables que las que no lo hacen. Las empresas que implantan buenos valores tienen a sus clientes, empleados y otras partes más satisfechas. (Amat, O., 2017).

Promover el trabajo en equipo implica diálogo, respeto, empatía, equidad, trabajar en equipo favorece a la entidad a que exista buen ambiente de trabajo y menos necesidad de engañar. Otro valor que destacar sería la responsabilidad social de la empresa con el medio ambiente, políticas de igualdad, implantar códigos de ética que promueva los valores y conductas de la entidad.

Los mecanismos comentados generarían en la empresa un ambiente de bienestar y respeto que implicarían una menor probabilidad de engaño. Puesto que los valores que se promueven son contrarios al engaño, por lo que, no aparecería la oportunidad de defraudar.

- Mejorar el sistema de control en las organizaciones.

Aun existiendo código de ética, valores de responsabilidad social y un ambiente sano, habrá personas que sigan con interés de satisfacer sus intereses por encima de cualquier situación. Para reducir la oportunidad de fraude, es imprescindible contar con un buen control interno:

- Reforzar auditorías internas. Realizar auditorías externas voluntarias.
- Desagregación de funciones.
- Implantar un canal de denuncias anónimas para que los trabajadores que identifiquen la posibilidad de fraude lo notifiquen, sin miedo a represalias. De hecho, la manipulación contable de TESCO, una cadena de supermercados británicas que hinchó sus beneficios en 598 millones de euros, fue un empleado del departamento de contabilidad quien alertó de la situación. Una vez conocido el engaño cayeron las acciones y fue imposible su recuperación.
- Profesionales contables en el Consejo de Administración.
- Análisis exhaustivo de áreas con más probabilidad de fraude.
- Analizar con programas informáticos importantes cantidades de datos para detectar fraudes.

#### 7.2.2 ¿Cómo los agentes externos pueden combatir a la contabilidad creativa?

Implantar códigos éticos y disponer de un buen sistema de control interno, reduce considerablemente la posibilidad de contabilidad creativa, aún así sigue existiendo defraudadores que hacen caso omiso a las normas internas y de control de la entidad. Para reducir aún más el riesgo de existencia de creatividad es fundamental un agente externo, ajeno e independiente a la entidad que evalúe y analice la posibilidad de fraude y engaños contables en el seno de la empresa.

Los auditores opinan sobre la razonabilidad y fiabilidad de la información financiera de las empresas. Son una pieza clave para conseguir los máximos niveles de transparencia y confianza. A la sociedad le parece sorprendente cuando sale a la luz un fraude y dicha entidad estaba auditada, hay que tener claro que el objetivo del auditor no es detectar fraudes, es revisar y asegurar que las cuentas se han formulado conforme a la normativa contable. Si es cierto que en ocasiones los auditores descubren fraudes. En algunas ocasiones, los auditores no han detectado fraudes porque también han sido víctimas del engaño y sufren igual las consecuencias.

El engaño puede aparecer en cualquier circunstancia, pero cuanto más control y supervisión, mayor es la probabilidad de detectarlo. Por tanto, la existencia de una auditoría es fundamental para paliar el riesgo de engaño en las cuentas.

Aquellos inversores que deseen iniciar el proceso de compra de una sociedad necesitan tener confianza y seguridad en que la información sobre la que están tomando sus decisiones es certera, y no van a perder el dinero. Una opción es acudir a una "Due Diligence" expertos independientes, como auditores, que realizan un informe exhaustivo analizando todas las áreas y valorando el riesgo de la actividad empresarial. De esta forma podrán conocer el valor real de la sociedad, y si merece invertir.

Limitar la operativa con paraísos fiscales es fundamental para atajar gran parte de fraudes y engaños existentes. En los casos más mediáticos de fraude la existencia de operaciones con filiales en países donde no existe transparencia de información ha sido la clave para no detectar con antelación el escándalo. En estos casos es fundamental el papel de los gobernantes, deben implantar medidas que prohíban estas prácticas y reduzcan el efecto social que conllevan sus engaños. La Comisión Europea recomienda a los estados miembros introducir en sus regímenes fiscales una cláusula "anti abuso" con el fin de impedir que las multinacionales aprovechen las diferencias entre países para esquivar el pago de impuestos.

A lo largo del trabajo, hemos destacado en numerosas ocasiones la flexibilidad y subjetividad que ofrecen las normas contables en el uso de contabilidad creativa. Son numerosos autores los que proponen como medida principal para acabar con el engaño, normas más restrictivas y que permitan menos margen de opción en la valoración y registro de elementos y transacciones. En mi opinión, si la norma fuera más rígida no permitiría a las entidades adaptar sus cuentas a su situación real y, por tanto, no se cumpliría con el principal objetivo de la contabilidad, mostrar la imagen fiel. La situación que se crearía sería similar a la de aplicar contabilidad creativa, puesto que los usuarios tomarían decisiones a partir de una información que no es relevante, ni cierta.

La imagen fiel se consigue cuando la información es objetiva y relevante. Estos dos conceptos pueden ser incompatibles puesto que la objetividad da prioridad al precio de adquisición, mientras que la relevancia al valor de mercado. Oriol Amat (2017) propone separar las cuentas anuales presentando dos tipos de información distinta:

- Por un lado, elaborar cuentas anuales utilizando una normativa contable rígida y sin márgenes para los maquillajes contables legales. Valorando activos y pasivos a precio de adquisición.
- Complementariamente, se podrían presentar cuentas con valores realistas basados en el precio de mercado. Muy útil para valorar intangibles, inversiones... Además, se debería incorporar a esta información la satisfacción de los clientes, la calidad del producto y servicio, la innovación y satisfacción de los empleados.

Esta información sería menos objetiva, pero aporta conocimientos más relevantes para conocer a la empresa y poder tomar mejores decisiones. La discrecionalidad que contiene el valor de mercado se podría solucionar aportando un informe de tasación realizado por un experto independiente.



## CAPÍTULO 8. CONCLUSIONES.

Las ideas claves que se pueden extraer del estudio son las siguientes:

Destacar que, aunque las motivaciones y consecuencias de la aplicación de creatividad en las cuentas y el fraude contable son similares, las técnicas analizadas de maquillaje se encuadran dentro de la legalidad y no se consideran delito contable. Las entidades se aprovechan de la flexibilidad y ambigüedad que ofrece la normativa contable para conseguir el mismo resultado que con el fraude: Manipular la realidad con el fin de alcanzar los objetivos aspirados.

Se considera que las prácticas de maquillaje contable son legales, pero a la misma vez incumplen el principal objetivo que persigue el Plan General Contable que es mostrar la imagen fiel. Por tanto, si vulnera el principal objetivo planteado por la normativa, en mi opinión, se trata de actos no éticos e ilegales.

Para poder detectar la posible existencia de manipulación de cuentas es necesario conocer las diferentes técnicas. Las partidas más susceptibles de ser alteradas son aquellas que la normativa te ofrece flexibilidad y libertad para calcular su valor. Las más comunes son aquellas que su registro y valoración dependen de estimaciones (vida útil, tasas de descuento, provisiones, valor razonable, deterioros...), o bien la normativa te permite distintas opciones de reconocerlas (arrendamientos financieros/ operativos, provisiones/ pasivos contingentes, activación de gastos, clasificación de activos financieros...).

Son numerosas motivaciones las que empujan a los altos cargos a acudir a prácticas creativas, alterar la imagen de una Sociedad que va a ser adquirida podría ser una de ellas. A través del caso práctico expuesto se ha podido demostrar el impacto que tiene la manipulación en la valoración de una empresa, mostrando una realidad totalmente contraria. Este hecho se ha constatado con la detección de posibles prácticas creativas acometidas por NH Hoteles, y se han propuesto los correspondientes ajustes que eliminarían el efecto sobre las cuentas anuales.

Las áreas que se han analizado han sido las más susceptibles de ser manipuladas. Se ha detectado que NH Hoteles valora los terrenos a través del método de revalorización, circunstancia que puede derivar en mostrar el valor de los terrenos inflado. Por otro lado, NH ha aplicado la técnica de alisamiento de beneficios (income smoothing) a la hora de dotar provisiones y deterioro de inmovilizado, es decir, aprovecha la mala situación en ese ejercicio para empeorarlo aún más, y en los sucesivos ejercicios revertir esas pérdidas excesivas registradas para aparentar una mejoría engañosa. Simultáneamente, a la hora de amortizar el inmovilizado han adoptado políticas conservadoras, estableciendo un rango de vida útil para los inmovilizados menor que el establecido por la Agencia Tributaria. Por el contrario, a la hora del registro y valoración de activos no corrientes mantenidos para la venta se han aferrado a políticas agresivas, no deteriorando dichos activos.

Todas las alteraciones de la contabilidad comentadas tienen un efecto inminente en las cuentas anuales de la Sociedad sobre la que los usuarios y grupos de interés se van a basar a la hora de tomar decisiones. En referencia a nuestro caso, influirá en la valoración que hagan otras Sociedades que tengan interés en adquirirla o fusionarse.

El método utilizado para la valoración ha sido el de "Descuento de flujos libres de caja", obteniendo dos valores distintos de NH, por un lado, el valor real manipulado y, por otro lado, el valor objetivo de NH ajustado de posibles prácticas creativas. La diferencia en la valoración entre ambas valoraciones asciende a 582.301 miles de euros, importe que se considera significativo e influyente en la decisión de terceros.

Es evidente la importancia del impacto tanto económico como social que conlleva la aplicación de la contabilidad creativa. El futuro de una entidad va a depender siempre de la confianza depositada por los usuarios, perjudicarlos podría desencadenar sucesivos efectos en cadena que obligarían al cierre de la entidad.

Por ello, es imprescindible poder detectarlo con antelación para evitar males peores. Algunas herramientas pueden ser realizar un análisis financiero exhaustivo donde se pueda comprobar la evolución del negocio, y complementarlo con el conocimiento del perfil de los gerentes, además de las características de la organización y del sector.

Acabar de manera definitiva con la manipulación de cuentas es un propósito complicado, pero cada vez existen más entidades que se dan cuenta de que el éxito se encuentra en la confianza del cliente y otros grupos de interés, es por ello por lo que optan por seguir el camino de la transparencia, el refuerzo y la implantación de códigos éticos, mejora de los sistemas de control internos y fundamental la gestión del negocio a través de un comportamiento responsable socialmente.

## CAPÍTULO 9. BIBLIOGRAFÍA.

Abarbanell, J. and Lehavy, R. (2003). *Can Stock Recommendations Predict Earnings Management and Analysts' Earnings Forecast Errors?*. Journal of Accounting Research, 41: 1-31. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00093>

Abarbanell, J. y Lehavy, R. (2003). *Can stock recommendations predict earnings management and analyst.* Journal of Accounting Research, marzo.

Amat Salas, O., Blake, J., Moya Gutiérrez, S. (1996) *La contabilidad creativa en España y en Reino Unido. Un estudio comparativo.* Management Review, 3, pp. 68-75

Amat, O. (2017) *Empresas que mienten.* Barcelona. Profit Editorial, S.L.

Amat, O. y Blake, J. (2002). *Contabilidad creativa.* Barcelona. Gestión 2000, S.A

Amat, O.; Moya, S. y Blake, J. (1997). *La contabilidad creativa.* Partida doble, junio, pp. 15-22.

Arias Rus, E. (2020). *Suavización exponencial.* Economipedia. Enlace: <https://economipedia.com/definiciones/suavizacion-exponencial.html>

Arroyo, R. (2018). *NH rechaza la propuesta de fusión de Barceló porque no refleja el potencial del grupo.* Expansión. Recuperado de: <https://www.expansion.com/empresas/transporte/2018/01/10/5a55c1b346163fc44b8b45c8.html>

Banco de España (2023). *Principales indicadores económico-financieros de las empresas no financieras hasta el 4º trimestre de 2022.* Departamento de comunicación. Madrid, 2023. Enlace: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/23/presbe2023-20.pdf>

Barrios Parra, A. (2013). *Valoración de empresas: Métodos de valoración.* Contexto, Vol. (2), 87-100.

Beasley, M.S. (1996). *An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud.* The accounting review. Enlace: <https://www.ijstor.org/stable/pdf/248566.pdf>

Calderón Portocarrero, R.A y Díaz Becerra, O.A (2018). *Contabilidad creativa: La manipulación de la información financiera y la transgresión de la ética.* Revista Aula Contable.

Cano Rodríguez, M. y Nuñez Nickel, M. (2002). *"La contabilidad creativa: análisis de la fiabilidad de la información contable"*, Prentice Hall.

Copeland, R.M. (1968). *Income smoothing.* Journal of Accounting Research. Consultado en Amat, O. y Elvira, O. *La manipulación contable: tipología y técnicas.*

Cressey, D. R. (1961). *The prison: Studies in institutional organization and change.* New York: Holt, Rinehart and Winston. Mencionado en López, W. (2012) *El triángulo del fraude.* Forum empresarial Vol.17, núm 1, páginas 65-81. Universidad de Puerto Rico.

DeGeorge, R.; Patel, J. y Zeckhauser, R. (1999): *Earnings management to exceed thresholds.* Journal of business.

Elvira, O y Amat, O (2007). *Manipulación contable: tipología y prácticas utilizadas.* Revista Internacional Legis de Contabilidad & Auditoría. Enlace:

<http://www.oriolamat.cat/wordpress/wp-content/uploads/2017/04/Manipulaci%C3%B3n-contable-tipolog%C3%ADa-y-pr%C3%A1cticas-utilizadas-Revista-Internacional-Legis-de-Contabilidad-Auditor%C3%ADa-2007.pdf>

Elvira, O. y Amat, O. (2008). *La manipulación contable: tipologías y técnicas*. Partida Doble, núm. 203, páginas 48 a 59. Enlace: <http://pdfs.wke.es/3/1/7/0/pd0000023170.pdf>.

García, J.; Lopera, K. (2014). *Algunas implicaciones que tiene el uso de la contabilidad creativa en la aplicación de los principios de prudencia y continuidad en la elaboración y revelación de información financiera*. Contaduría Universidad de Antioquia, 64, 147-179.

Griffiths, I. (1988). *Contabilidad Creativa: cómo hacer que los beneficios aparezcan del modo más favorable*. Madrid. Deusto.

Guevara, I. y Cosenza, J.P. (2006). *Principales causas que motivan la contabilidad creativa en Venezuela: La Gerencia y sus herramientas de Manipulación*. Facultad de Ciencias económicas y Contables. Universidad de Río de Janeiro.

Jameson, M. (1998). *A practical guide to creative accounting*. Citado en Amat, O. y Blake, J. Contabilidad creativa (2002).

Karpoft, J., Lee, S. y Martín, G. (2008): *The consequences to managers of financial misrepresentation*. Journal of Financial Economics.

KPMG, (2013). *“Perfiles Globales del Defraudador – Presente y Futuro de los delitos económicos”*.

KPMG, (2014). *¿Cuál es el perfil del defraudador tipo?* Enlace: <https://www.tendencias.kpmg.es/2014/04/defraudador-tipo/>

Laínez Gadea, J.A. y Callao Gastón, S. (1999): *Contabilidad Creativa*. Madrid. Civitas Ediciones, S.L.

Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. Publicado en BOE núm. 173, de 21/07/2015. Enlace: <https://www.boe.es/eli/es/l/2015/07/20/22/con>

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Publicado en BOE núm. 288, de 28/11/2014. Enlace: <https://www.boe.es/eli/es/l/2014/11/27/27/con>

López, W. (2012) *El triángulo del fraude*. Forum empresarial Vol.17, núm 1, páginas 65-81. Universidad de Puerto Rico.

Martínez Villavicencio, J. (2018). *Fusiones y adquisiciones en hostelería*. Revista de negocios Gestipolis. Enlace: <https://www.gestipolis.com/fusiones-adquisiciones-hoteleria-estudio-caso/>

Monterrey Mayoral, J. (2002). *Entre la Contabilidad Creativa y el Delito Contable*. Citado en Laínez Gadea, J.A y Callao Gastón, S. “Contabilidad Creativa” (1999).

Moreno Martínez, C. (2015). *El uso legal de la contabilidad creativa en el Plan General Contables de 2007*. Universidad de Comillas. Madrid.

Naser, K. (1993). *Creative financial accounting: its nature and use*. Londres. Prentice Hall. Consultado en Amat, O. y Elvira, O. *La manipulación contable: tipología y técnicas*.

NH Hotel Group. Información financiera. *Cuentas Anuales 2012, 2013, 2014, 2015, 2016*. Enlace: <https://www.nh-hotels.com/es/corporate/accionistas-e-inversores/informacion-financiera>

Oriol, A. (2015). *Cómo detectar si una empresa maquilla sus cuentas*. Harvard Deusto Review.

Pérez-Íñigo Mascareñas, J. (2019). *Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas*. Ecolibro página 336. Madrid, 2019.

Pombo, J. (2020). *La importancia de la "beta" en la valoración de empresas*. Recuperado de LinkedIn: <https://www.linkedin.com/pulse/la-importancia-de-beta-en-valoraci%C3%B3n-las-empresas-jesus-pombo-lanza/?originalSubdomain=es>

Prados Ramos, L. (2017). *La fiscalidad de las fusiones*.

Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre. Publicado en «BOE» núm. 26, de 30 de enero de 2021, páginas 10962 a 11044 (83 págs.). Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. Enlace: <https://www.boe.es/eli/es/rd/2021/01/12/1>

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.

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Publicado en «BOE» núm. 278, de 20/11/2007. Ministerio de Economía y Hacienda. Enlace: <https://www.boe.es/eli/es/rd/2007/11/16/1514/con>

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Publicado en «BOE» núm. 161, de 03/07/2010. Enlace: <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, de 15 de octubre de 2013 mediante la que se adapta la Norma Internacional de Auditoría 240: *Responsabilidades del auditor en la auditoría de estados financieros con respecto al fraude*, páginas 12-13. Enlace: <https://www.icjce.es/adjuntos/niaes-240.pdf>

Rodríguez, A., Notari, M., Nuevo, A. (2010). *Contabilidad creativa o fraude en casos reales: Enron y Parlamat*. Trabajo monográfico para la obtención del título de contador público. Universidad de la República. Montevideo.

Rojas, J.M. (2004). *Tratamiento contable de las deducciones en el Impuesto de Sociedades: ¿campo abierto para la contabilidad creativa?* Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, mayo.

Salvatierra, J. (2017). *Barceló propone fusionarse con NH para crear el mayor grupo hotelero español*. El país. Recuperado de: [https://elpais.com/economia/2017/11/20/actualidad/1511167939\\_304345.html?event\\_lq=qq](https://elpais.com/economia/2017/11/20/actualidad/1511167939_304345.html?event_lq=qq)

Sendra Fernández, L. (2016). *De la contabilidad creativa al delito contable*. Trabajo de fin de grado. Universidad de Sevilla.

Sloan, R.G. (1996). *Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flow about future earnings?*. The Accounting Review, n.º 3.

Smith, T. (1992). *Accounting for Growth*. Londres. Citado en Amat, O y Blake, J. Contabilidad creativa (2002).

Solá Uyaguari, J. L. (2019). *Evaluación literaria sobre contabilidad creativa aplicada a las NIIF*. Pódium, 35, 23–42. Enlace: doi:10.31095/podium.2019.35.2

Sotomayor, I. (2020). “*Procedimientos y metodologías para detectar fraudes*”. Recuperado de LinkedIn: <https://es.linkedin.com/pulse/procedimientos-y-m%C3%A9todolog%C3%ADas-para-detectar-fraudes-ivan>

Wolfe, D.T y Hermanson, D.R. (2004). *The fraud diamond: Considering the four elements of fraud*. The CPA Journal. (buscar referencia original)

Zayas Mariscal, L. (2016). *Señales de alerta para la detección de fraude en las empresas*. PWC. Revista de Contabilidad y Dirección, Vol.23, año 2016, pp. 61-81.

**ANEXO I.**

Cuentas Anuales expresadas en miles de euros.

- CUENTAS ANUALES CON CONTABILIDAD CREATIVA. ORIGINAL.

<b>ACTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>A- ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.474.611</b>	<b>2.280.833</b>	<b>2.131.448</b>	<b>2.321.774</b>	<b>2.218.647</b>
<b>I. Inmovilizado intangible.</b>	<b>193.782</b>	<b>169.837</b>	<b>172.765</b>	<b>238.075</b>	<b>244.189</b>
1. Desarrollo.	91.968	72.616	78.842	119.282	126.453
4. Fondo de comercio.	101.814	97.221	93.923	118.793	117.736
<b>II. Inmovilizado material.</b>	<b>1.857.635</b>	<b>1.714.980</b>	<b>1.606.360</b>	<b>1.724.166</b>	<b>1.701.428</b>
1. Terrenos y construcciones.	1.857.635	1.714.980	1.606.360	1.724.166	1.701.428
<b>III. Inversiones inmobiliarias.</b>	<b>4.548</b>	<b>957</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. Terrenos.	4.548	957			
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>95.674</b>	<b>84.179</b>	<b>17.816</b>	<b>16.678</b>	<b>10.646</b>
1. Instrumentos de patrimonio.	95.674	84.179	17.816	16.678	10.646
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo.</b>	<b>111.247</b>	<b>111.599</b>	<b>165.564</b>	<b>160.776</b>	<b>91.056</b>
1. Instrumentos de patrimonio.	111.247	111.599	165.564	160.776	91.056
<b>VI. Activos por impuesto diferido.</b>	<b>210.939</b>	<b>198.782</b>	<b>157.858</b>	<b>165.797</b>	<b>152.389</b>
<b>VII. Deudas comerciales no corrientes</b>	<b>786</b>	<b>499</b>	<b>11.085</b>	<b>16.282</b>	<b>18.939</b>
<b>B - ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>343.166</b>	<b>406.541</b>	<b>529.551</b>	<b>389.113</b>	<b>408.590</b>
<b>I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.</b>			<b>95.193</b>	<b>45.034</b>	<b>46.685</b>
<b>II. Existencias.</b>	<b>86.115</b>	<b>79.635</b>	<b>8.226</b>	<b>9.508</b>	<b>9.870</b>
1. Comerciales.	86.115	79.635	8.226	9.508	9.870
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.</b>	<b>187.319</b>	<b>180.050</b>	<b>205.801</b>	<b>242.384</b>	<b>200.707</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	121.497	119.195	136.012	169.269	146.197
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo .	121.497	119.195	136.012	169.269	146.197
5. Activos por impuesto corriente.	65.822	60.855	69.789	73.115	54.510
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo.</b>	<b>28.939</b>	<b>12.987</b>	<b>20.228</b>	<b>14.488</b>	<b>14.595</b>
1. Instrumentos de patrimonio.	14.850		2.787	2.190	1.918
5. Otros activos financieros.	14.089	12.987	17.441	12.298	12.677
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.</b>	<b>40.793</b>	<b>133.869</b>	<b>200.103</b>	<b>77.699</b>	<b>136.733</b>
1. Tesorería.	40.793	133.869	200.103	77.699	136.733
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.817.777</b>	<b>2.687.374</b>	<b>2.660.999</b>	<b>2.710.887</b>	<b>2.627.237</b>

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>					
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>					
<b>A-1) Fondos propios.</b>	<b>993.286</b>	<b>1.158.010</b>	<b>1.136.668</b>	<b>1.126.084</b>	<b>1.155.876</b>
<b>I. Capital.</b>	<b>493.235</b>	<b>616.544</b>	<b>700.544</b>	<b>700.544</b>	<b>700.544</b>

1. Capital escriturado.	493.235	616.544	700.544	700.544	700.544
<b>III. Reservas.</b>	<b>731.721</b>	<b>542.825</b>	<b>536.727</b>	<b>527.317</b>	<b>527.133</b>
1. Legal y estatutarias.	731.721	542.825	536.727	527.317	527.133
<b>IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).</b>	<b>-11.590</b>	<b>-38.115</b>	<b>-38.805</b>	<b>-37.561</b>	<b>-39.983</b>
<b>VII. Resultado del ejercicio.</b>	<b>-293.737</b>	<b>-39.818</b>	<b>-9.550</b>	<b>938</b>	<b>30.750</b>
<b>IX. Otros instrumentos de patrimonio neto.</b>	<b>0</b>	<b>27.230</b>	<b>27.230</b>	<b>27.230</b>	<b>27.230</b>
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor.</b>	<b>73.657</b>	<b>49.344</b>	<b>-79.478</b>	<b>-92.384</b>	<b>-89.798</b>
<b>I. Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>-5.690</b>				
<b>IV. Diferencia de conversión</b>	<b>-79.811</b>	<b>-103.657</b>	<b>-102.659</b>	<b>-130.347</b>	<b>-133.765</b>
<b>V. Otros.</b>	<b>159.158</b>	<b>153.001</b>	<b>23.181</b>	<b>37.963</b>	<b>43.967</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>537.268</b>	<b>1.085.111</b>	<b>1.060.852</b>	<b>1.155.004</b>	<b>1.099.716</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo.</b>	<b>63.791</b>	<b>66.735</b>	<b>56.930</b>	<b>48.700</b>	<b>52.900</b>
4. Otras provisiones.	63.791	66.735	56.930	48.700	52.900
<b>II Deudas a largo plazo.</b>	<b>239.538</b>	<b>817.151</b>	<b>824.192</b>	<b>909.593</b>	<b>871.829</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables.		458.288	463.982	471.871	763.637
2. Deudas con entidades de crédito.	177.795	321.295	268.944	336.165	72.720
3. Acreedores por arrendamiento financiero.	1.288	1.703	2.782	2.377	1.435
5. Otros pasivos financieros.	60.455	35.865	88.484	99.180	34.037
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido.</b>	<b>233.939</b>	<b>201.225</b>	<b>179.730</b>	<b>196.711</b>	<b>174.987</b>
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.287.223</b>	<b>444.253</b>	<b>463.479</b>	<b>429.799</b>	<b>371.645</b>
<b>I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>			<b>56.075</b>		<b>2.661</b>
<b>II. Provisiones a corto plazo.</b>	<b>53.458</b>	<b>26.270</b>	<b>14.835</b>	<b>5.330</b>	<b>11.462</b>
<b>III. Deudas a corto plazo.</b>	<b>855.605</b>	<b>102.133</b>	<b>75.484</b>	<b>80.152</b>	<b>26.535</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables.		3.661	3.517	3.613	2.233
2. Deudas con entidades de crédito.	853.331	96.044	70.911	75.272	23.226
3. Acreedores por arrendamiento financiero.	2.274	2.428	1.056	1.267	1.076
<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.</b>	<b>298.119</b>	<b>277.255</b>	<b>271.521</b>	<b>301.878</b>	<b>274.707</b>
1. Proveedores	255.060	239.760	231.427	251.043	229.769
a/ Proveedores a largo plazo	255.060	239.760	231.427	251.043	229.769
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.	43.059	37.495	40.094	50.835	44.938
<b>VII. Deuda con características especiales a corto plazo.</b>	<b>80.041</b>	<b>38.595</b>	<b>45.564</b>	<b>42.439</b>	<b>56.280</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2.817.777</b>	<b>2.687.374</b>	<b>2.660.999</b>	<b>2.710.887</b>	<b>2.627.237</b>

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>1.278.478</b>	<b>1.232.172</b>	<b>1.246.954</b>	<b>1.376.634</b>	<b>1.447.903</b>
b) Prestaciones de servicios	1.278.478	1.232.172	1.246.954	1.376.634	1.447.903
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-73.893</b>	<b>-71.190</b>	<b>-67.321</b>	<b>-67.589</b>	<b>-66.857</b>
a) Consumo de mercaderías .	-69.256	-71.190	-67.321	-67.589	-66.857
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos .	-4.637				
<b>5. Otros ingresos de explotación .</b>	<b>1.753</b>	<b>1.494</b>	<b>3.299</b>	<b>1.207</b>	<b>7.687</b>

a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente .	1.753	1.494	3.299	1.207	7.687
<b>6. Gastos de personal .</b>	<b>-434.424</b>	<b>-387.229</b>	<b>-373.793</b>	<b>-398.148</b>	<b>-415.889</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados .	-434.424	-387.229	-373.793	-398.148	-415.889
<b>7. Otros gastos de explotación .</b>	<b>-753.914</b>	<b>-697.515</b>	<b>-705.296</b>	<b>-768.075</b>	<b>-791.011</b>
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales .	-57.546	6.642	14.721	19.014	4.163
d) Otros gastos de gestión corriente .	-696.368	-704.157	-720.017	-787.089	-795.174
<b>8. Amortización del inmovilizado .</b>	<b>-110.962</b>	<b>-101.322</b>	<b>-98.516</b>	<b>-106.159</b>	<b>-114.170</b>
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado .</b>	<b>-201.723</b>	<b>30.223</b>	<b>11.805</b>	<b>30.016</b>	<b>38.840</b>
a) Deterioro y pérdidas .	-199.366	28.103	12.810	30.859	-2.686
b) Resultados por enajenaciones y otras .	-2.357	2.120	-1.005	-843	41.526
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-294.685</b>	<b>6.633</b>	<b>17.132</b>	<b>67.886</b>	<b>106.503</b>
<b>14. Ingresos financieros .</b>	<b>3.779</b>	<b>4.099</b>	<b>7.368</b>	<b>5.154</b>	<b>3.310</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio .	3.779	4.099	7.368	5.154	3.310
a 1) En empresas del grupo y asociadas .	3.779	4.099	7.368	5.154	3.310
<b>15. Gastos financieros .</b>	<b>-83.699</b>	<b>-76.346</b>	<b>-68.829</b>	<b>-73.715</b>	<b>-72.304</b>
b) Por deudas con terceros .	-83.699	-76.346	-68.829	-73.715	-72.304
<b>16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros .</b>	<b>-7.619</b>	<b>7.990</b>	<b>675</b>	<b>8.860</b>	<b>10.410</b>
a) Cartera de negociación y otros .				4.032	554
b) Imputación al resultado por activos financieros disp. para la venta .	-7.619	7.990	675	4.828	9.856
<b>17. Diferencias de cambio .</b>	<b>-7.470</b>	<b>-7.483</b>	<b>38</b>	<b>2.135</b>	<b>-3.561</b>
<b>18. Deterioro y res. por enajenaciones de ins. financieros .</b>	<b>-3.549</b>	<b>40.851</b>	<b>17.278</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
b) Resultados por enajenaciones y otras .	-3.549	40.851	17.278		
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-98.558</b>	<b>-30.889</b>	<b>-43.470</b>	<b>-57.566</b>	<b>-62.145</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-393.243</b>	<b>-24.256</b>	<b>-26.338</b>	<b>10.320</b>	<b>44.358</b>
<b>19. Impuestos sobre beneficios .</b>	55.578	-9.122	-15.611	-13.082	<b>-7.935</b>
<b>A.4) RESULTADO TOTAL</b>	<b>-337.665</b>	<b>-33.378</b>	<b>-41.949</b>	<b>-2.762</b>	<b>36.423</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>					
<b>20. Resultado procedente de operaciones interrumpidas (neto) .</b>		<b>-6.669</b>	<b>31.509</b>	<b>6.068</b>	<b>-2.274</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (Total)</b>	<b>-337.665</b>	<b>-40.047</b>	<b>-10.440</b>	<b>3.306</b>	<b>34.149</b>



**ANEXO II.**

Cuentas expresadas en miles de euros.

**-CUENTAS ANUALES SIN CONTABILIDAD CREATIVA. TRAS AJUSTES.**

<b>ACTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>A- ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.896.304</b>	<b>2.570.416</b>	<b>2.439.119</b>	<b>2.618.322</b>	<b>2.549.404</b>
<b>I. Inmovilizado intangible.</b>	<b>193.782</b>	<b>169.837</b>	<b>172.765</b>	<b>238.075</b>	<b>244.189</b>
1. Desarrollo.	91.968	72.616	78.842	119.282	126.453
4. Fondo de comercio.	101.814	97.221	93.923	118.793	117.736
<b>II. Inmovilizado material.</b>	<b>2.279.328</b>	<b>2.004.563</b>	<b>1.914.031</b>	<b>2.020.714</b>	<b>2.032.185</b>
1. Terrenos y construcciones.	2.279.328	2.004.563	1.914.031	2.020.714	2.032.185
<b>III. Inversiones inmobiliarias.</b>	<b>4.548</b>	<b>957</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. Terrenos.	4.548	957			
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>95.674</b>	<b>84.179</b>	<b>17.816</b>	<b>16.678</b>	<b>10.646</b>
1. Instrumentos de patrimonio.	95.674	84.179	17.816	16.678	10.646
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo.</b>	<b>111.247</b>	<b>111.599</b>	<b>165.564</b>	<b>160.776</b>	<b>91.056</b>
1. Instrumentos de patrimonio.	111.247	111.599	165.564	160.776	91.056
<b>VI. Activos por impuesto diferido.</b>	<b>210.939</b>	<b>198.782</b>	<b>157.858</b>	<b>165.797</b>	<b>152.389</b>
<b>VII. Deudas comerciales no corrientes</b>	<b>786</b>	<b>499</b>	<b>11.085</b>	<b>16.282</b>	<b>18.939</b>
<b>B - ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>343.166</b>	<b>406.541</b>	<b>522.531</b>	<b>380.863</b>	<b>402.575</b>
<b>I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.</b>			<b>88.173</b>	<b>36.784</b>	<b>40.670</b>
<b>II. Existencias.</b>	<b>86.115</b>	<b>79.635</b>	<b>8.226</b>	<b>9.508</b>	<b>9.870</b>
1. Comerciales.	86.115	79.635	8.226	9.508	9.870
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.</b>	<b>187.319</b>	<b>180.050</b>	<b>205.801</b>	<b>242.384</b>	<b>200.707</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	121.497	119.195	136.012	169.269	146.197
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo .	121.497	119.195	136.012	169.269	146.197
5. Activos por impuesto corriente.	65.822	60.855	69.789	73.115	54.510
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo.</b>	<b>28.939</b>	<b>12.987</b>	<b>20.228</b>	<b>14.488</b>	<b>14.595</b>
1. Instrumentos de patrimonio.	14.850		2.787	2.190	1.918
5. Otros activos financieros.	14.089	12.987	17.441	12.298	12.677
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.</b>	<b>40.793</b>	<b>133.869</b>	<b>200.103</b>	<b>77.699</b>	<b>136.733</b>
1. Tesorería.	40.793	133.869	200.103	77.699	136.733
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.239.470</b>	<b>2.976.957</b>	<b>2.961.650</b>	<b>2.999.185</b>	<b>2.951.979</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>					
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.448.893</b>	<b>1.429.388</b>	<b>1.421.036</b>	<b>1.399.444</b>	<b>1.474.548</b>
<b>A-1) Fondos propios.</b>	<b>1.375.236</b>	<b>1.380.044</b>	<b>1.500.514</b>	<b>1.491.828</b>	<b>1.564.346</b>
<b>I. Capital.</b>	<b>493.235</b>	<b>616.544</b>	<b>700.544</b>	<b>700.544</b>	<b>700.544</b>
1. Capital escriturado.	493.235	616.544	700.544	700.544	700.544
<b>III. Reservas.</b>	<b>1.046.228</b>	<b>862.076</b>	<b>854.308</b>	<b>851.275</b>	<b>854.080</b>
1. Legal y estatutarias.	1.046.228	862.076	854.308	851.275	854.080
<b>IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).</b>	<b>-11.590</b>	<b>-38.115</b>	<b>-38.805</b>	<b>-37.561</b>	<b>-39.983</b>
<b>VII. Resultado del ejercicio.</b>	<b>-152.637</b>	<b>-87.691</b>	<b>-42.763</b>	<b>-49.660</b>	<b>22.475</b>

## TFM- LA CONTABILIDAD CREATIVA APLICADA A PROCESOS DE FUSIÓN EMPRESARIAL

<b>IX. Otros instrumentos de patrimonio neto.</b>	<b>0</b>	<b>27.230</b>	<b>27.230</b>	<b>27.230</b>	<b>27.230</b>
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor.</b>	<b>73.657</b>	<b>49.344</b>	<b>-79.478</b>	<b>-92.384</b>	<b>-89.798</b>
<b>I. Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>-5.690</b>				
<b>IV. Diferencia de conversión</b>	<b>-79.811</b>	<b>-103.657</b>	<b>-102.659</b>	<b>-130.347</b>	<b>-133.765</b>
<b>V. Otros.</b>	<b>159.158</b>	<b>153.001</b>	<b>23.181</b>	<b>37.963</b>	<b>43.967</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>503.354</b>	<b>1.103.316</b>	<b>1.077.135</b>	<b>1.169.942</b>	<b>1.105.786</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo.</b>	<b>29.877</b>	<b>84.940</b>	<b>73.213</b>	<b>63.638</b>	<b>58.970</b>
4. Otras provisiones.	29.877	84.940	73.213	63.638	58.970
<b>II Deudas a largo plazo.</b>	<b>239.538</b>	<b>817.151</b>	<b>824.192</b>	<b>909.593</b>	<b>871.829</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables.		458.288	463.982	471.871	763.637
2. Deudas con entidades de crédito.	177.795	321.295	268.944	336.165	72.720
3. Acreedores por arrendamiento financiero.	1.288	1.703	2.782	2.377	1.435
5. Otros pasivos financieros.	60.455	35.865	88.484	99.180	34.037
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido.</b>	<b>233.939</b>	<b>201.225</b>	<b>179.730</b>	<b>196.711</b>	<b>174.987</b>
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.287.223</b>	<b>444.253</b>	<b>463.479</b>	<b>429.799</b>	<b>371.645</b>
<b>I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>			<b>56.075</b>		<b>2.661</b>
<b>II. Provisiones a corto plazo.</b>	<b>53.458</b>	<b>26.270</b>	<b>14.835</b>	<b>5.330</b>	<b>11.462</b>
<b>III. Deudas a corto plazo.</b>	<b>855.605</b>	<b>102.133</b>	<b>75.484</b>	<b>80.152</b>	<b>26.535</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables.		3.661	3.517	3.613	2.233
2. Deudas con entidades de crédito.	853.331	96.044	70.911	75.272	23.226
3. Acreedores por arrendamiento financiero.	2.274	2.428	1.056	1.267	1.076
<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.</b>	<b>298.119</b>	<b>277.255</b>	<b>271.521</b>	<b>301.878</b>	<b>274.707</b>
1. Proveedores	255.060	239.760	231.427	251.043	229.769
a/ Proveedores a largo plazo	255.060	239.760	231.427	251.043	229.769
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.	43.059	37.495	40.094	50.835	44.938
<b>VII. Deuda con características especiales a corto plazo.</b>	<b>80.041</b>	<b>38.595</b>	<b>45.564</b>	<b>42.439</b>	<b>56.280</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>3.239.470</b>	<b>2.976.957</b>	<b>2.961.650</b>	<b>2.999.185</b>	<b>2.951.979</b>

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>1.278.478</b>	<b>1.232.172</b>	<b>1.246.954</b>	<b>1.376.634</b>	<b>1.447.903</b>
b) Prestaciones de servicios	1.278.478	1.232.172	1.246.954	1.376.634	1.447.903
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-73.893</b>	<b>-71.190</b>	<b>-67.321</b>	<b>-67.589</b>	<b>-66.857</b>
a) Consumo de mercaderías .	-69.256	-71.190	-67.321	-67.589	-66.857
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos .	-4.637				
<b>5. Otros ingresos de explotación .</b>	<b>1.753</b>	<b>1.494</b>	<b>3.299</b>	<b>1.207</b>	<b>7.687</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente .	1.753	1.494	3.299	1.207	7.687
<b>6. Gastos de personal .</b>	<b>-434.424</b>	<b>-387.229</b>	<b>-373.793</b>	<b>-398.148</b>	<b>-415.889</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados .	-434.424	-387.229	-373.793	-398.148	-415.889
<b>7. Otros gastos de explotación .</b>	<b>-720.000</b>	<b>-715.720</b>	<b>-721.579</b>	<b>-783.013</b>	<b>-797.081</b>
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales .	-23.632	-11.563	-1.562	4.076	-1.907
d) Otros gastos de gestión corriente .	-696.368	-704.157	-720.017	-787.089	-795.174
<b>8. Amortización del inmovilizado .</b>	<b>-101.004</b>	<b>-92.181</b>	<b>-90.387</b>	<b>-98.252</b>	<b>-105.298</b>

<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado .</b>	<b>-104.495</b>	<b>-8.587</b>	<b>-13.254</b>	<b>-13.551</b>	<b>27.763</b>
a) Deterioro y pérdidas .	-102.138	-10.707	-12.249	-12.708	-13.763
b) Resultados por enajenaciones y otras .	-2.357	2.120	-1.005	-843	41.526
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-153.585</b>	<b>-41.240</b>	<b>-16.081</b>	<b>17.288</b>	<b>98.228</b>
<b>14. Ingresos financieros .</b>	<b>3.779</b>	<b>4.099</b>	<b>7.368</b>	<b>5.154</b>	<b>3.310</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio .	3.779	4.099	7.368	5.154	3.310
a 1) En empresas del grupo y asociadas .	3.779	4.099	7.368	5.154	3.310
<b>15. Gastos financieros .</b>	<b>-83.699</b>	<b>-76.346</b>	<b>-68.829</b>	<b>-73.715</b>	<b>-72.304</b>
b) Por deudas con terceros .	-83.699	-76.346	-68.829	-73.715	-72.304
<b>16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros .</b>	<b>-7.619</b>	<b>7.990</b>	<b>675</b>	<b>8.860</b>	<b>10.410</b>
a) Cartera de negociación y otros .				4.032	554
b) Imputación al resultado por activos financieros disp. para la venta .	-7.619	7.990	675	4.828	9.856
<b>17. Diferencias de cambio .</b>	<b>-7.470</b>	<b>-7.483</b>	<b>38</b>	<b>2.135</b>	<b>-3.561</b>
<b>18. Deterioro y res. por enajenaciones de ins. financieros .</b>	<b>-3.549</b>	<b>40.851</b>	<b>17.278</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
b) Resultados por enajenaciones y otras .	-3.549	40.851	17.278		
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-98.558</b>	<b>-30.889</b>	<b>-43.470</b>	<b>-57.566</b>	<b>-62.145</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-252.143</b>	<b>-72.129</b>	<b>-59.551</b>	<b>-40.278</b>	<b>36.083</b>
<b>19. Impuestos sobre beneficios .</b>	<b>55.578</b>	<b>-9.122</b>	<b>-15.611</b>	<b>-13.082</b>	<b>-7.935</b>
<b>A.4) RESULTADO TOTAL</b>	<b>-196.565</b>	<b>-81.251</b>	<b>-75.162</b>	<b>-53.360</b>	<b>28.148</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>					
<b>20. Resultado procedente de operaciones interrumpidas (neto) .</b>		<b>-6.669</b>	<b>31.509</b>	<b>6.068</b>	<b>-2.274</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (Total)</b>	<b>-196.565</b>	<b>-87.920</b>	<b>-43.653</b>	<b>-47.292</b>	<b>25.874</b>