

NOTA METODOLÓGICA 2016



El equipo de la Central de Balances.

1 Introducción

Esta publicación monográfica de la Central de Balances del Banco de España, que sigue en lo básico la estructura formal y el contenido de la edición del año previo, incorpora, como novedad, un anejo de información sobre los datos disponibles para los grandes grupos no financieros españoles. La publicación se nutre de tres fuentes de información sobre las cuentas anuales de las sociedades no financieras españolas: la de colaboración directa y voluntaria (denominada «Central de Balances Anual» o «CBA»), la que surge de los depósitos obligatorios de cuentas anuales en los Registros Mercantiles, tanto para datos individuales (denominada «CBBE-RM» o «CBB») como consolidados de grupos no financieros no cotizados (denominada «CBR») y, por último, las cuentas que los grupos no financieros cotizados presentan a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (denominada, en esta publicación, «CBV»). El tratamiento unificado de las fuentes de información de empresas individuales en una central de balances integrada (CBI) permite ampliar la capacidad analítica de la publicación, al sintetizar en los cuadros los datos disponibles sobre las grandes empresas, bien representadas en la fuente CBA, con los de las empresas de pequeña y mediana dimensión (pymes), recogidas de forma más exhaustiva en la fuente CBB. Por su parte, igualmente con fines de integración y para facilitar la comparación entre cuentas de empresas individuales y consolidadas, las dos fuentes de información sobre grupos empresariales no financieros, cotizados y no cotizados, se han integrado en una base denominada «Central de Balances de Cuentas Consolidadas» («CBC»), que nutre los gráficos y cuadros de síntesis del anejo de esta publicación; el anejo también incluye una Nota metodológica, en la que se facilitan los aspectos más destacados de esta nueva estadística, motivo por el que los restantes epígrafes de esta Nota presentan en exclusiva las características de la primera parte de la monografía anual.

La publicación facilita los resultados anuales de 2016 y una síntesis de la serie de datos que se inicia en el año 2007, obtenidos a partir de la agregación de la información sobre empresas no financieras disponible en las bases de datos anuales. La monografía se difunde exclusivamente en versión electrónica en la Red (www.bde.es), donde también es posible acceder a la serie de datos de 1995 a 2016 por medio de la aplicación «Agregados sectoriales», en la que se facilitan detalles adicionales a los ofrecidos en esta monografía, por sectores de actividad y tamaño de las empresas. La serie se inicia en 1995, año en el que la fuente CBB empieza a tener significación, al ampliar sustancialmente el número de empresas disponibles, gracias al uso de los depósitos digitales en formato electrónico¹. Por su parte, la base CBC, de grupos consolidados, facilita información desde 2012 a 2016.

El *Suplemento metodológico*, que acompaña a esta publicación, recoge diversas precisiones técnicas sobre la primera parte de la publicación: el ámbito de los conceptos incluidos en los cuadros de los capítulos 2, 3 y 5; las tablas con las clasificaciones de actividad que se utilizan; las respuestas agregadas de las empresas para el año 2016, y otros detalles útiles para usuarios especializados. En sucesivas ediciones de esta monografía el Suplemento irá incorporando las especificaciones técnicas del anejo de información sobre grupos empresariales no financieros. Las empresas colaboradoras con la Central de Balances (fuente CBA) pueden acceder por medio del «Canal web» a las aplicaciones informáticas que se han creado para ellas: el cuestionario electrónico de la Central de Balances y la

¹ Los datos relativos a ejercicios previos (existe información para la fuente CBA desde 1983) están accesibles mediante petición a la Central de Balances (véanse las normas de difusión, al final de esta publicación), que difunde información agregada a los usuarios sin fines de lucro que lo solicitan, exclusivamente de la fuente CBA.

aplicación que elabora el estudio comparado con el sector en el que desarrollan su actividad, que se pone gratuitamente a disposición de las que lo soliciten; además, las empresas colaboradoras que lo precisen pueden solicitar en dicho canal una copia en soporte CD-ROM de los cuestionarios electrónicos². Como en años anteriores, con esta monografía se difunde una separata del artículo relativo a los resultados de la Central de Balances Trimestral (CBT) hasta el tercer trimestre de 2017, que se publica en el apartado de artículos analíticos del *Boletín Económico* del Banco de España.

La publicación propiamente dicha está constituida por esta Nota metodológica, en la que se incluyen cuatro recuadros, un bloque de gráficos de síntesis, que preceden a los cinco capítulos donde se recogen los cuadros estadísticos sobre las empresas individuales españolas y el anejo relativo a los grupos empresariales en el que se integran tanto gráficos como cuadros de datos.

2 Novedades de esta publicación

A continuación se señalan las principales novedades de esta publicación respecto de la de 2015:

- 1 Aumento del número de empresas disponibles: al igual que ocurriera en la publicación del ejercicio precedente, se ha contado con una actuación específica realizada por el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores Mercantiles, que ha permitido la anticipación en la recepción de las cuentas depositadas en los Registros provinciales, lo que, unido a los trabajos desarrollados en la Central de Balances, eleva el número de empresas en la publicación de avance de 2016, hasta disponer en la edición de esta monografía, en noviembre de 2017, de 379.014 empresas, lo que representa una cobertura del 35,4 % del VAB del sector institucional y un aumento en más de 60.000 empresas respecto del año anterior.
- 2 Mejoras metodológicas incorporadas en los cuadros de la publicación: la publicación se ha adaptado a los cambios normativos más recientes, y ha incorporado algunas mejoras metodológicas para facilitar el análisis económico a partir de la información contable de base. Los cambios más destacados, que son detallados posteriormente en esta Nota metodológica y en el *Suplemento metodológico* de esta publicación, son: a) la utilización de la información disponible para pymes sobre su distribución de beneficios, que permite desde 2016 mejorar la estimación y el tratamiento en los cuadros de la publicación de los dividendos distribuidos por este tipo de empresas; b) los trabajos realizados para conseguir información complementaria con la que eliminar el efecto que tiene sobre la evolución del resultado del ejercicio la existencia de dos métodos de amortización del fondo de comercio, según la normativa en vigor; c) el desarrollo de mejoras en el tratamiento estadístico de los datos, así como en el del análisis de las operaciones de combinaciones de negocios (fusiones, escisiones, otras), y d) la puesta en producción de un método mejorado para eliminar los ajustes por operaciones intragrupo.
- 3 Cambios en cuadros y nuevos recuadros: los cuadros se han beneficiado de las mejoras metodológicas antes referidas; en la práctica, los cambios se manifiestan en los cuadros con las tasas de variación de los gastos financieros y del resultado ordinario neto, en los que se aplica el método mejorado de

² La relación con las empresas no financieras se mantiene por medio del «Canal web», en https://app.bde.es/cbw_pub.

ajuste de las operaciones intragrupo, y en mayores detalles sobre la evolución del porcentaje de empresas con aumento, disminución o mantenimiento del empleo, y en la incorporación de información sobre períodos medios de cobro y pago para determinadas ramas de los países participantes en el proyecto BACH (gráfico 2.8 y cuadro 5.18). Los recuadros 1 a 4 facilitan detalles sobre los trabajos realizados en los grupos internacionales en los que participa la Central de Balances, así como aportaciones que se han realizado de carácter analítico con diversas organizaciones nacionales e internacionales.

3 Central de Balances Anual

3.1 ASPECTOS GENERALES. ACUERDO DE COLABORACIÓN CON LOS REGISTROS MERCANTILES

El bloque de gráficos de síntesis y los cuadros que figuran en los capítulos 1 a 4 de esta publicación presentan los resultados obtenidos en 2016 y en los nueve ejercicios anteriores por las empresas no financieras disponibles en la Central de Balances, utilizando para ello, como se ha mencionado en la introducción, dos fuentes de información anual: la que surge de la colaboración voluntaria de las empresas con la Central de Balances Anual (CBA) del Banco de España y la de las cuentas anuales que obligatoriamente se depositan en los Registros Mercantiles de España (CBBE-RM o, de forma resumida, CBB), a las que se tiene acceso en virtud de los acuerdos de colaboración firmados entre el Banco de España, el Ministerio de Justicia y el Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, acuerdos que igualmente han dado acceso a la información que es novedad en esta monografía anual, relativa a los grupos empresariales no cotizados no financieros. La serie histórica disponible se inicia en 1995 y puede consultarse en el módulo de «Agregados sectoriales», que se encuentra disponible en la Red (www.bde.es). Los cuadros de la monografía recogen la serie 2007-2016 cuando se refieren a tasas de variación, y las últimas cinco bases de datos, esto es, las de 2011 a 2016, en el caso de valores absolutos, ratios y estructuras. Como puede comprobarse en los cuadros mencionados, cada base de datos contiene información del año que designa a la base (por ejemplo, 2016) y de los resultados de las mismas empresas en el año anterior (en el caso del ejemplo, 2015). Los datos de la base 2015 son provisionales (hasta la primavera de 2018 se seguirán recibiendo contestaciones a esta base), y los de la base 2016, de avance (en este caso, la recogida de datos terminará en marzo de 2019). Al margen de estas consideraciones generales, en el presente epígrafe 3: a) se exponen la información que se solicita a las empresas y el tratamiento al que se somete; b) se resume el contenido del apartado de gráficos de síntesis; c) se detallan las características generales de las empresas incluidas en las bases de datos, y d) se resume el contenido de los capítulos 2 («Análisis empresarial»), 3 («Análisis económico general») y 4 («Trabajadores y cuentas relacionadas»). Las precisiones técnicas se amplían en el *Suplemento metodológico*, que los analistas pueden consultar en la Red (www.bde.es). El Suplemento recoge todas las referencias metodológicas de esta monografía anual: a) descripciones más detalladas sobre el tratamiento al que se someten los cuestionarios, así como el significado analítico y el enlace entre los estados contables de los diferentes capítulos; b) la composición de cada una de las rúbricas de los cuadros de los capítulos 2, 3, 4 y 5, con el mayor detalle posible; c) los cuadros de enlace entre los saldos de los balances y los flujos de capital, financieros y de variaciones de volumen y revalorización, que por vez primera se editan en su versión completa; d) los cuestionarios, con la información agregada de las empresas que han contestado a la última base de datos, y e) las clasificaciones empleadas. Por último, en el epígrafe 4 de esta Nota metodológica se informa de la colaboración que se mantiene con otras centrales de balances europeas en el seno del Comité Europeo de Centrales de Balances y se presentan los cuadros del capítulo 5, «Comparaciones internacionales. Base de datos BACH».

Acuerdo de colaboración con los Registros Mercantiles

La información disponible en la fuente CBB tiene su origen en la obligación legal, establecida en 1990, que tienen las empresas españolas de depositar sus cuentas anuales en los Registros Mercantiles de la provincia de su domicilio social. El Banco de España y los

Registros Mercantiles vienen colaborando en temas diversos. En lo que concierne al depósito de cuentas, el Banco suscribió en junio de 1991 un acuerdo con el Ministerio de Justicia. Este acuerdo fue desarrollado mediante dos documentos suscritos por el Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España y el Banco de España: un acuerdo-marco, de junio de 1995, y un convenio de colaboración para la elaboración de una base de datos de referencias sectoriales de sociedades no financieras (españolas y europeas), de junio de 2001.

A partir de 1994 (año en que se realizó el depósito de 1993), es obligatorio utilizar los formularios oficiales de depósito. Por su parte, la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, introdujo modificaciones en la estructura y en el contenido de los documentos contables que los empresarios deben formular. Ello provocó la adaptación de los modelos de depósito en el registro mercantil, tomando como base los definidos en el Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre) y en el Plan General de Contabilidad de Pymes (Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre). Por último, la Orden JUS/1698/2011, de 13 de junio, aprobó el modelo para la presentación de cuentas anuales consolidadas en el registro mercantil, como resultado de la colaboración, con esta finalidad, entre los agentes antes referidos y el Ministerio de Economía, por medio del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC).

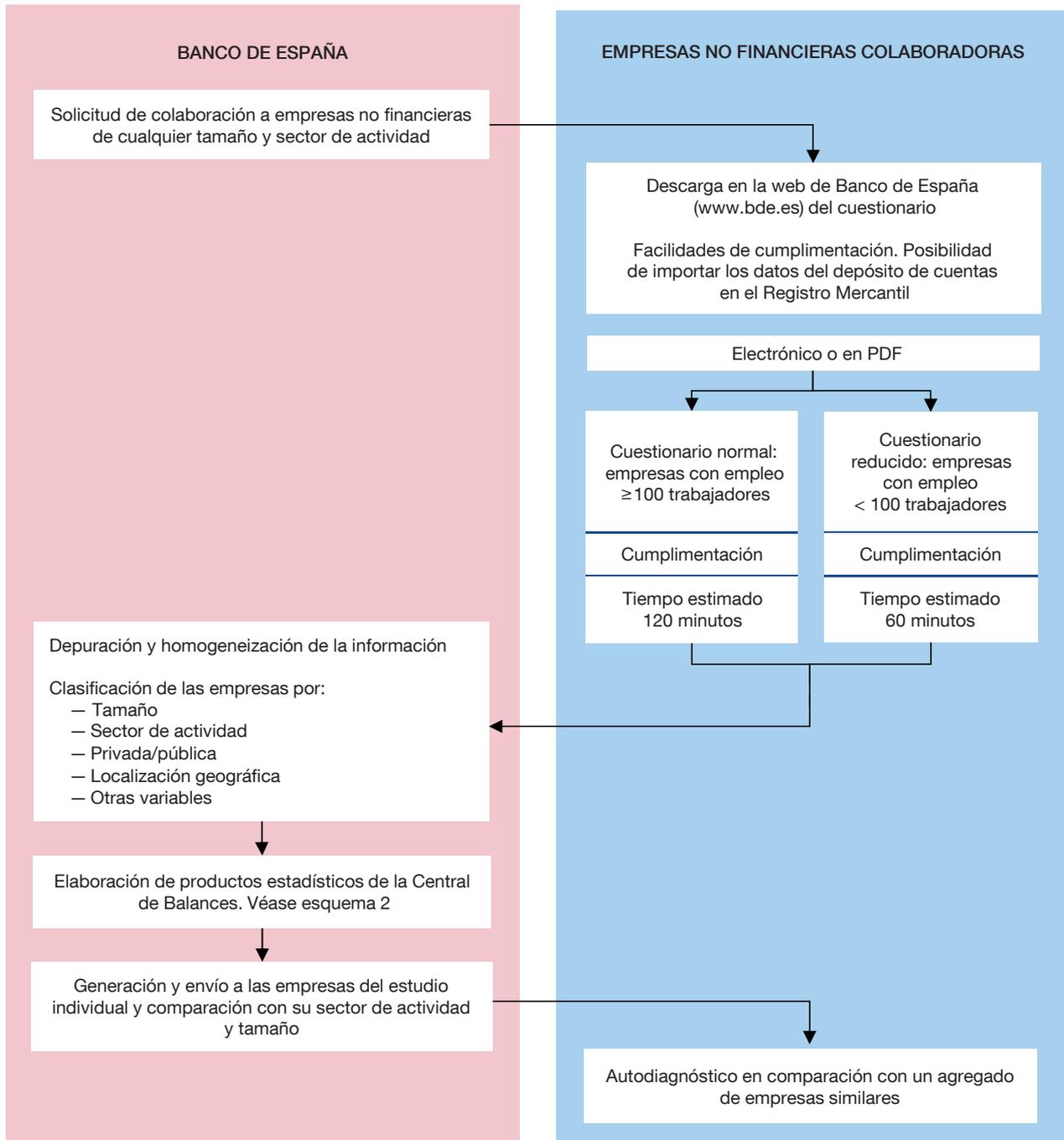
El trabajo conjunto de estas instituciones, en el seno de la Asociación XBRL España, bajo el liderazgo del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España y su Centro de Procesos Estadísticos, ha promovido el uso de estándares electrónicos para el cumplimiento del depósito de cuentas; así, todos los modelos legales de depósito son actualizados anualmente, junto con sus taxonomías XBRL, en un trabajo colaborativo que culmina con la edición de los modelos de depósito en el *BOE* y de las taxonomías XBRL que los desarrollan en el sitio web del ICAC. Como se ha indicado en la introducción, estos acuerdos permiten a la Central de Balances mantener una base de datos integrada (CBI), con información para los años 1990 a 2016, de un número de empresas creciente, que pasa a ser significativo desde 1995, así como acceder a las cuentas de los grupos consolidados (cotizados y no cotizados) que se presentan igualmente al depósito; de ellos, como se verá en el anejo, solo se utiliza la información relativa a los grupos no financieros no cotizados, toda vez que a los cotizados se accede a través del soporte informático creado por la CNMV en XBRL con la información pública periódica que presentan las sociedades cotizadas y que se vuelca en la base de datos de la Central de Balances, denominada «CBV». El *Suplemento metodológico*, que se edita conjuntamente con esta monografía, informa con mayor profusión sobre los cuestionarios que son la base de esta información, y sobre otros detalles de carácter metodológico relativos a la primera parte de la monografía anual.

3.2 TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN. INTEGRACIÓN DE LAS BASES DE DATOS CBA Y CBB

Este apartado informa, de manera resumida, sobre: a) el contenido del cuestionario que se remite a las empresas; b) los controles y contrastes que la Central de Balances establece para garantizar la calidad de la información recibida; c) el proceso de integración de las fuentes CBA y CBB, y d) las clasificaciones utilizadas por la Central de Balances para ordenar las empresas según su actividad principal, tamaño y naturaleza.

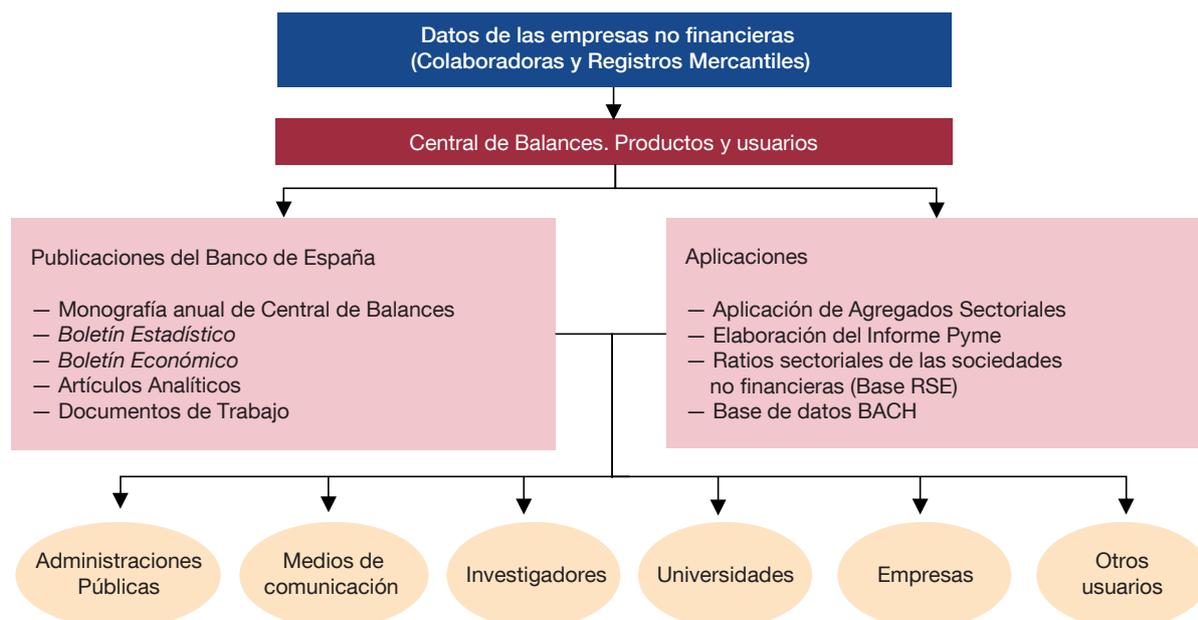
3.2.1 Cuestionarios de la Central de Balances: información disponible

Por lo que respecta a la fuente de información CBA, el cuestionario de 2016, empleado en la recogida de los datos que son la base de esta publicación, sigue el Plan General de Contabilidad de 2007 (PGC 2007). Con la finalidad de obtener tasas de variación significativas, en el cuestionario se solicitan datos de dos ejercicios consecutivos comparables. El cuestionario está disponible en papel (formulario en PDF editable, que puede ser enviado también



FUENTE: Banco de España.

mediante correo electrónico para facilitar su cumplimentación) y en soporte electrónico, que puede descargarse desde el sitio web del Banco de España (<http://www.bde.es/webbde/es/cenbal/descarce.html>); las empresas que lo precisen y que lo soliciten a la Central de Balances también pueden acceder a una copia de esta aplicación informática en soporte CD-ROM. La Central de Balances, como contrapartida a su colaboración, facilita de forma gratuita a las empresas un estudio individual, que incluye datos sectoriales que les sirven de contraste en el análisis de la gestión de su negocio, y otras informaciones no confidenciales disponibles en las bases de datos del Banco de España. Los esquemas 1 y 2 muestran las ventajas que se derivan para las empresas de su colaboración con la Central de Balances y los productos que se elaboran a partir de esa información. Desde 1992, la Central de Balances



FUENTE: Banco de España.

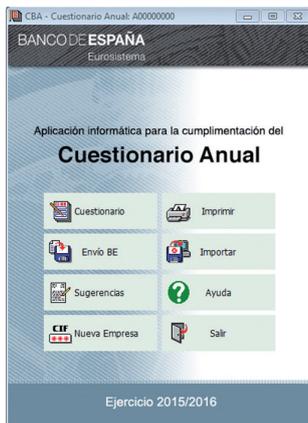
CONTENIDO DE LOS CUESTIONARIOS DE LA CENTRAL DE BALANCES (NÚMERO DE ELEMENTOS)

CUADRO 1

	CBA		CBB	
	Normal	Reducido	Normal	Abreviado
Datos de caracterización e informaciones no contables				
Domicilio social, actividades desarrolladas y localización geográfica	34	28	16	17
Informaciones contables				
Balance	138	63	145	66
Cuenta de pérdidas y ganancias	61	26	63	29
Estado total de cambios en el patrimonio neto	221	—	242	—
Estado de flujos de efectivo	12	—	73	—
Empleo	27	9	7	7
Actividad	29	10	2	2
Operaciones especiales	4	4	—	—
Otras informaciones (a)	155	73	11	14

a En la CBB, la información relativa a la memoria normalizada incluye hasta 708 elementos.

dispone de dos cuestionarios (normal y reducido), que se remiten a las empresas colaboradoras, según su plantilla supere o no el umbral de 100 trabajadores. La diferencia fundamental entre ambos cuestionarios reside en el número de datos solicitados en cada uno de ellos, como se indica en el cuadro 1. Ambos cuestionarios enlazan con los modelos oficiales de depósito de cuentas en los Registros Mercantiles, en el sentido de que integran, como primera parte, el contenido que obligatoriamente deben reportar las empresas, como puede comprobarse en el cuadro referido, delimitando con claridad qué información adicional respecto de aquella se está solicitando, con fines estadísticos. En concreto, el 70 % del cuestionario que se envía a las empresas con más de 100 empleados y el 90 % del que se remite a las restantes coinciden con el modelo de depósito de cuentas; la cumplimentación de la



Página de descarga de los cuestionarios de la Central de Balances en el sitio web: bde.es.

parte adicional representa un trabajo estimado de unas pocas horas anuales en el primer caso e incluso menos en el segundo. Los cuestionarios de la Central de Balances se revisan periódicamente, para incorporar los cambios registrados en el último año en la normativa contable emanada del ICAC —entre otros, nuevas normas de valoración, resolución de consultas, etc.—, y para incluir las mejoras y sugerencias recibidas de los usuarios. En concreto, las modificaciones más relevantes en los cuestionarios de 2016 derivadas de cambios en la normativa contable han sido las relacionadas con la simplificación de las obligaciones contables para las pequeñas y medianas empresas (desaparición del estado de cambios en el patrimonio neto y reducción del contenido de la memoria abreviada), que han determinado la inclusión de nuevos epígrafes en las hojas identificativas del modelo de depósito (mediante la incorporación de la propuesta de aplicación de resultados y la creación de un nuevo epígrafe sobre el período medio de pago a proveedores). Adicionalmente, la reclasificación de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero en el balance y el cambio en el tratamiento contable de los activos intangibles (fondo de comercio) han exigido cambios en el cuestionario de la Central de Balances.

Por su parte, en los apartados complementarios de claves internas, donde se consignan datos específicos que se recopilan en contacto directo con algunas empresas colaboradoras y/o desde la información de detalle disponible en la memoria de las empresas, en la versión de este año se han ampliado las claves que permiten resolver la depuración de información relacionada con reestructuraciones societarias y combinaciones de negocios, sobre lo que se informa con mayor detalle más adelante y en el *Suplemento metodológico*.

El *Suplemento metodológico* facilita una descripción resumida del contenido de los cuestionarios de 2016 y, en un anejo, la copia completa de estos con los datos agregados facilitados en 2016 por las empresas colaboradoras con la fuente CBA y de las empresas disponibles en la fuente CBB. El cuadro 1 desglosa, de forma sintética, su contenido. La aplicación «Cuestionario electrónico» (véanse esquemas 1 y 2) facilita la depuración de datos de la fuente CBA a la que se hace referencia más adelante y da acceso al estudio individual de la empresa comparada con su sector de actividad. Asimismo, permite a las empresas

Tipo de cuestionario	CBA		CBB	
	Normal	Reducido	Normal	Abreviado
Ajustes automáticos	—	—	202	58
Contrastes básicos	696	215	194	89
Contrastes de calidad e informativos	1.174	694	87	79
Total	1.870	909	483	226

colaboradoras la conexión con el fichero de datos generado en el ejercicio anterior, lo que reduce significativamente el trabajo de carga de datos en años sucesivos. El cuestionario electrónico incorpora una función de importación y exportación de ficheros XBRL basados en la taxonomía del PGC 2007, para lo que ha sido necesario crear una taxonomía específica destinada a las empresas colaboradoras con la Central de Balances, sobre lo que se informa en el *Suplemento metodológico*. Por último, dado que el formato de los estados financieros requeridos en los cuestionarios, como se ha señalado, coincide con el establecido por el PGC 2007, las empresas pueden optar por cumplimentarlo en su totalidad o rellenar exclusivamente las rúbricas no requeridas por los Registros Mercantiles (información complementaria). En el segundo caso, también han de remitir a la Central de Balances copia de las cuentas anuales depositadas en los Registros.

3.2.2 Validación de los cuestionarios. Baterías de pruebas de coherencia del cuestionario electrónico

Las dos fuentes de colaboración en las que se apoya la CBI determinan una clara diferenciación en sus procesos de depuración (véase cuadro 2). En el caso de la fuente CBA, al ser de colaboración voluntaria y posibilitar con ello el contacto directo con las empresas informantes, sus procesos de depuración son más amplios y personalizados. Por su parte, la fuente CBB, que surge de la colaboración con los Registros Mercantiles, determina un modelo de relación muy diferenciado respecto del previo, mediante procedimientos automatizados y sin contacto directo con las empresas. En concreto, para esta monografía se han mejorado los procesos automáticos para la detección y eliminación de datos en unidades monetarias incorrectas (distintas de miles de euros), incorporando fuentes externas de contraste adicionales para la detección y corrección de rupturas en la serie histórica de datos.

Como fase final de depuración de los datos a los que se somete de forma automatizada (y sin llamada telefónica posterior) a las empresas de la fuente CBB, se han utilizado herramientas estadísticas tanto para la detección de casos anómalos con influencia significativa en los diferentes nodos (cruces de tamaño y sector de actividad) de la monografía anual y del producto «Agregados sectoriales» como para la localización de nodos con baja representatividad en la publicación de avance respecto de lo que se obtendrá cuando los datos sean definitivos, dentro de un año, lo que se aplica a determinados productos estadísticos (base RSE, sobre la que se informa más adelante) y se irá trasladando paulatinamente al resto.

El cuadro 3 sintetiza las principales diferencias en el proceso de obtención y tratamiento de los datos entre ambas fuentes de información.

3.2.3 Integración de las bases de datos CBA y CBB

La Central de Balances del Banco de España (CBBE) se constituyó en diciembre de 1983, con la finalidad de facilitar información sobre la situación y los resultados de las empresas no financieras españolas, mediante la creación de bases de datos a partir de las cuentas anuales que estas elaboran. La primera de ellas, la CBA, como se ha repetido

Aspecto que se quiere valorar	CBA	CBB
Soporte colaboración	Papel (13%) y electrónico (87%) en 2015.	Papel y electrónico. El depósito telemático en los Registros Mercantiles mediante envío de ficheros XBRL supone cerca del 88% del total.
Modelos de cuestionarios disponibles	Normal y reducido.	Normal, abreviado y de pymes.
Disponibilidad de los cuestionarios para las empresas	Papel: envío en marzo del año posterior a la base referida. Electrónico: disponible en el sitio web del Banco de España a comienzos del año posterior a la base referida.	Papel y electrónico: en el sitio web del Ministerio de Justicia a comienzos del año posterior a la base referida.
Período de recepción en la CBBE	Desde enero del año posterior a la base referida. Máxima concentración entre mayo y octubre.	A partir de septiembre del año posterior a la base referida (procesamiento previo de cuestionarios por parte del CPE antes del envío a la CBBE).
Información solicitada en los cuestionarios	Información común con los modelos normalizados del depósito de cuentas más otros detalles de información complementaria.	Información de los modelos normalizados del depósito de cuentas. Es opcional la cumplimentación de la memoria normalizada.
Batería de test externos para la revisión por parte de la empresa	Test básicos de cuadro: 350, aproximadamente. Test complementarios por aparentes incoherencias contables: 100, aproximadamente. No hay obligatoriedad de cumplir ninguno de estos test para la remisión del cuestionario a la CBBE.	22 test de cumplimiento obligatorio y otros test de cumplimiento recomendado (aproximadamente, 300) para el depósito telemático en el Registro Mercantil.
Tipo de tratamiento de los cuestionarios en la CBBE	Individualizado y manual.	Masivo y automático.
Tamaño de la batería de test internos para la revisión por la CBBE	1.870 contrastes (aproximadamente).	483 contrastes (aproximadamente). Existen otros 300 test para validar, en su caso, la información de la memoria.
Actuación frente a deficiencias o incoherencias en los datos	Contacto con la empresa (de media, se precisan aclaraciones para un 33% de las empresas medianas y grandes en cuestionario normal). Consulta de memorias facilitadas por las empresas.	Se descartan automáticamente los cuestionarios con deficiencias, descuadres o incoherencias importantes, o que pertenezcan a empresas nuevas, sin actividad o en liquidación.
Características de un cuestionario apto para estudio	Cuestionario sin descuadres, con información completa y comparable, y sectorizado para las actividades estudiadas por la CBBE.	Cuestionario sin descuadres importantes, con datos de personal coherentes, del sector no financiero, que no esté incluido en la CBA, comparable, con las unidades monetarias correctas y sin variaciones excesivas indicativas de operaciones especiales.

previamente, se basa en la colaboración voluntaria de las empresas (más de 10.000 en el período más reciente, cuando se cierran las bases de datos), que completan un cuestionario normalizado elaborado *ad hoc* por la Central de Balances. En 1991, el Banco de España inició la colaboración con el Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España. Con la información procedente del depósito de cuentas en los Registros Mercantiles, la Central de Balances constituyó, a partir de ese año, la base de datos CBBE/RM, también denominada «CBB», que, una vez cerrada, comprende en los últimos años datos coherentes próximos a 600.000 empresas. Con igual desfase temporal que la CBA, la base CBB recaba una información menos detallada, que es sometida a un proceso de filtrado mediante test automáticos de tipo lógico y aritmético, cuyas diferencias respecto del procedimiento de depuración de la fuente CBA han quedado explicadas en el apartado previo. El menor nivel de detalle de la fuente CBB y el distinto proceso de depuración al que se somete han determinado el diferente uso de ambas fuentes. Para integrarlas ha habido que resolver problemas de homogeneización mediante el desarrollo

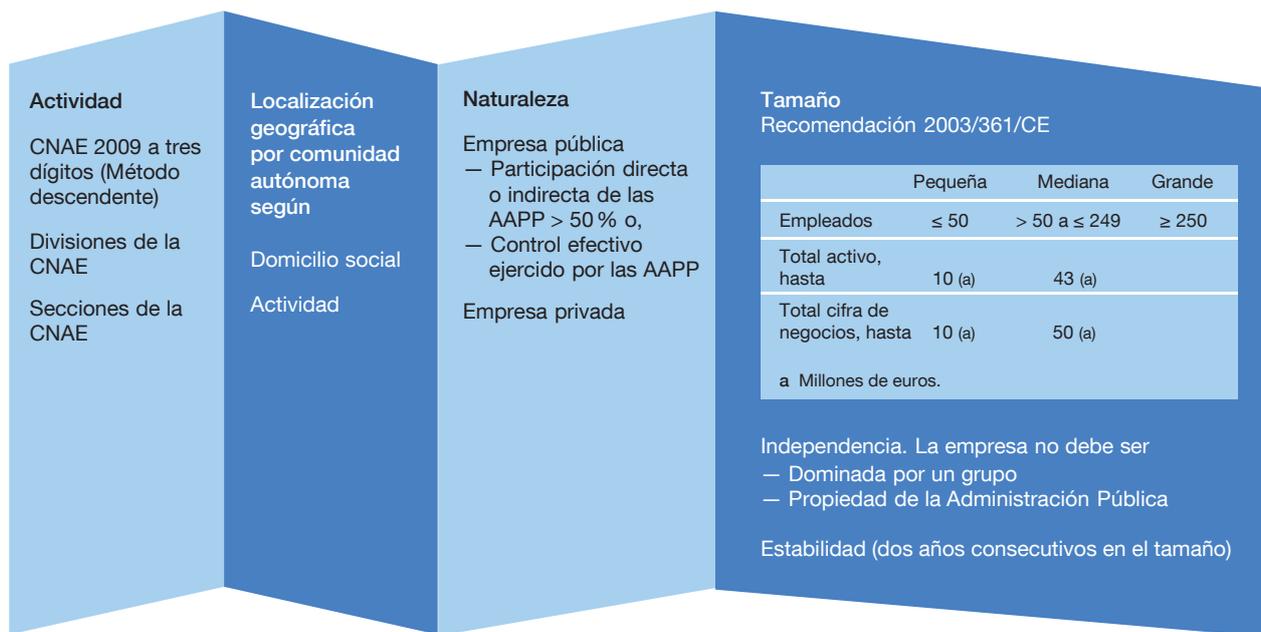
de algunas soluciones *ad hoc*, dado el menor detalle de información disponible en los cuestionarios de la fuente CBB respecto de la fuente CBA. En concreto, en los datos en los que existe un componente estructural estable y correlacionado con las empresas del mismo sector y tamaño, se han utilizado coeficientes de estimación a partir de la fuente CBA. A partir de 2015 se puso en producción un sistema mejorado de estimación del precio corriente de los inmovilizados materiales de las pymes de la fuente de datos CBB, para lo que se utiliza la información de la memoria de las cerca de 25.000 empresas que por término medio depositan este documento en formato XBRL en los Registros Mercantiles; con ello se consigue sustituir la estimación que en años previos se realizaba para este estrato de empresas a partir de la CBA por un estimador más robusto, basado en la información de este mismo estrato de la muestra CBB. La información en la que no existe la estabilidad aludida no ha sido objeto de estimación, optándose en ese caso por crear epígrafes «sin clasificar» en los datos de base. Finalmente, la disponibilidad de más del 50 % de la población de empresas y el mejor conocimiento de los datos de la CBB han permitido que todos los productos estadísticos de la Central de Balances se obtengan a partir de la integración de ambas bases de datos. El capítulo 1 del *Suplemento metodológico*, que recoge el ámbito de los conceptos de esta monografía, informa al máximo nivel de detalle sobre qué conceptos contienen una estimación en su cálculo, cuantificando al mismo tiempo su importe.

3.2.4 Clasificación de las empresas por actividad, tamaño y naturaleza

Las empresas que se incorporan a las bases de datos se clasifican según diversos criterios (entre los más importantes están la actividad principal, el tamaño de la empresa, la naturaleza pública o privada de su propiedad y la comunidad autónoma donde radican), que son la base de los análisis de las empresas por distintas agrupaciones. Esta publicación utiliza tres tipos de clasificación en la presentación de los «Cuadros por actividad, tamaño y naturaleza de las empresas», de los capítulos 2 y 4. En relación con la clasificación por actividades, se han seguido los criterios de la clasificación CNAE 2009, difundiendo datos para las secciones de la CNAE, que se agregan en los cuadros de la primera parte de esta publicación en 14 actividades (CBI 14); el anejo de información sobre grupos empresariales no financieros utiliza unas clasificaciones adaptadas a sus características propias (véase la Nota metodológica del anejo). Los analistas interesados seguirán encontrando un mayor detalle por sector de actividad en el módulo de «Agregados sectoriales», que, como se ha señalado, está disponible en la Red (www.bde.es). El *Suplemento metodológico* muestra, en su capítulo 3, las diferentes agregaciones que se utilizan en el conjunto de la publicación y la tabla de paso respecto de la CNAE 2009, lo que queda recogido en el esquema 3, en el que se resumen los criterios de clasificación.

La agregación de empresas según actividad, tamaño y naturaleza genera, en ocasiones, problemas de comparabilidad de los datos (por ejemplo, en las operaciones de fusión, escisión o cesiones de negocio), que son resueltos por la Central de Balances mediante procedimientos estándar o soluciones *ad hoc* (véase *Suplemento metodológico*). El recuadro 1 del Suplemento informa de los límites de la información contable para el análisis, en razón de su ámbito temporal, territorial y de actividad productiva.

Por lo que respecta a la definición de tamaño, cabe destacar que la Central de Balances aplica en toda su extensión y literalidad la Recomendación 2003/361/CE. De forma resumida (véase esquema 3 de esta Nota metodológica), el rasgo distintivo de esta definición radica en no poder considerar pymes aquellas que, siéndolo según los criterios cuantitativos (de empleo, cifra de negocios y total activo), no son independientes, por estar participadas por la Administración Pública o ser parte de grupos empresariales de gran dimensión.



FUENTE: Banco de España.

3.3 GRÁFICOS DE SÍNTESIS

El bloque de gráficos de síntesis, que antecede a los capítulos de cuadros, incluye una selección de gráficos que se ha considerado de interés elaborar a partir de algunos datos relevantes incluidos en los cuadros de los capítulos de la publicación. Los gráficos se han agrupado en tres categorías: cobertura y estructura sectorial, representatividad de las muestras y resultados obtenidos. La presentación por ramas de actividad de los gráficos de síntesis y de los cuadros de los que derivan utiliza la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009). Cabe destacar la coherencia global a escala agregada de la evolución de la actividad de la CBBE, respecto a la evolución de la actividad que recoge la Contabilidad Nacional de España (CNE) (véanse gráficos 2.1 a 2.4 del capítulo de gráficos de síntesis de esta publicación).

3.4 CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS BASES DE DATOS (CAPÍTULO 1)

Los cuadros del capítulo 1 facilitan información sobre el contenido y las características del conjunto de empresas colaboradoras. Los cuadros 1.1 a 1.4 recogen las referencias básicas sobre el número de empresas disponibles, enmarcando además su importancia en relación con el total del sector de la Contabilidad Nacional de sociedades no financieras (cuando se cierran las bases de datos, las algo más de 650.000 empresas de las que se dispone de información representan entre el 45 % y el 50 % del sector, en términos de valor añadido), su distribución territorial (comparando con la del total de la población, disponible a través del Directorio Central de Empresas —DIRCE—, del Instituto Nacional de Estadística —INE—) y su estructura sectorial, empleando para ello una agrupación de actividades propia elaborada a partir de la clasificación nacional (CNAE 2009). La limitación (que viene impuesta por la existencia de unas cuentas anuales únicas e integradas por empresa, que no pueden ser fraccionadas por ramas productivas ni localización de los establecimientos permanentes) provoca que esta aproximación difiera de las que ofrecen la Contabilidad Nacional y la Regional. Sobre estos extremos se informa en detalle en el *Suplemento metodológico*. Los cuadros 1.5 a 1.7 informan sobre las coberturas que se alcanzan por comunidades autónomas y por sectores de actividad (en este caso, ha sido preciso estimar los valores del total poblacional para las agregaciones

Respecto sociedades no financieras	
Impuesto sobre beneficios de sociedades pagado	75,1
Formación bruta de capital fijo	27,0
Pasivos contraídos (a)	72,9
Capitalización bursátil (b)	100,0
Remuneración asalariados	56,2
Valor de la producción	54,4
Trabajadores asalariados (c)	46,4
Respecto sociedades no financieras y hogares	
Impuestos ligados a la producción (incluye impuestos especiales)	48,8

a Valores distintos de acciones, préstamos, reservas técnicas de seguro y otras cuentas pendientes de pago.

b Empresas cotizadas que colaboran con la Central de Balances, respecto total empresas no financieras cotizadas.

c Respecto del número de asalariados incluidos en el Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA BASE DE DATOS CBI

Crterios	Características CBA	Características CBB	Características CBI
Muestra	No estadística. Cuando se cierra la base de datos, se dispone de más de 10.000 empresas.	No estadística. Cuando se dejan de recibir datos, se alcanzan más de 650.000 empresas aptas para estudio.	No estadística. Integra ambas.
Cobertura	Referido al VAB al coste de los factores, se alcanza el 30 %-31 % del total de las sociedades no financieras.	Se alcanza alrededor del 18 %-19 % del total de las sociedades no financieras.	Alcanza la suma el 50 % del total de las sociedades no financieras.
	El sector de Suministro de energía eléctrica y gas tiene una cobertura superior al 68 %, y el de Información y comunicaciones, del 48 %.	Fundamentalmente son empresas de los sectores Comercio al por mayor y al por menor e Industria manufacturera.	Se reducen los sesgos de la CBA. Los sectores industriales y el de Transporte y almacenamiento tienen una cobertura próxima al 50 %.
Estructura sectorial y por el tamaño de empresa	Sobrerrepresentación de las grandes empresas. Sobrepeso de las empresas industriales (manufactureras, en especial).	Pequeñas y medianas empresas, y grandes empresas con menos de 500 empleados.	
Forma jurídica	Las sociedades de responsabilidad limitada y anónimas son la forma jurídica mayoritaria (52,9 % y 44,3 % del total, respectivamente).	Las sociedades de responsabilidad limitada y anónimas son la forma jurídica mayoritaria (93,1 % y 6,5 % del total, respectivamente).	

sectoriales coherentes con la CNAE 2009), considerando para ello los conceptos de valor añadido a precios básicos, número medio de trabajadores y remuneración de asalariados. El cuadro 4 facilita otros indicadores de cobertura. Por último, los cuadros 1.8 a 1.12 informan de algunas características estructurales de la base de datos integrada CBI (recogidas también en el cuadro 5), relativas a la distribución de empresas por tamaños y naturaleza, sectores de actividad y propiedad directa de las empresas por los diferentes sectores institucionales.

La Central de Balances publica dos aproximaciones analíticas, elaboradas a partir de una sola información de base. Por un lado, una presentación con un enfoque de análisis empresarial, cuya finalidad es ofrecer una visión de la información económico-financiera desde la óptica de la contabilidad financiera, familiar a los gestores de las empresas. Por otro lado, una presentación con un enfoque de análisis económico general (véase capítulo 3), más acorde con los criterios de la Contabilidad Nacional, fijados en el Sistema Europeo de Cuentas, y que sirven de base al INE y al Banco de España para la elaboración de las Cuentas Nacionales, en sus aproximaciones no financiera y financiera, respectivamente. Este enfoque es familiar a los analistas de la economía en su conjunto.

En esta edición se han incorporado dos novedades que afectan al capítulo 2 de esta monografía. La primera novedad está relacionada con el tratamiento de los ajustes intragrupo y la implantación de un nuevo sistema de ajuste que permite hacer el seguimiento de las operaciones *vis à vis*, ampliando el potencial analítico de estos registros y permitiendo también la captura de las operaciones cruzadas entre empresas, incluso cuando no forman parte del mismo grupo, con el objetivo de evitar duplicidades de información³. La segunda novedad surge de la Directiva 2013/34/UE, y su transposición a la normativa española, en relación con la obligación de amortizar el fondo de comercio. De manera específica, se ha decidido optar por el método retrospectivo en el reconocimiento de la amortización para evitar que la tasa de variación del resultado neto se vea afectada por un cambio regulatorio, para lo que ha sido preciso recopilar información individualizada en las empresas que han optado por el método prospectivo, alternativa reconocida en la norma referida. En el *Suplemento metodológico* se informa con mayor grado de detalle del alcance de estas novedades.

El capítulo 2, en su apartado de «Cuadros generales», recoge en los cuadros 2.1 a 2.8 los «Estados de flujos» (cuenta de resultados y su detalle), los «Estados patrimoniales» y los «Estados de análisis de la diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)». Este capítulo no incluye cuadros de flujos patrimoniales. Desde 2009, la Central de Balances limita el estudio de estos al ámbito del capítulo 3, que sigue el esquema y la óptica del Sistema de Cuentas Nacionales, según se indica en el apartado 3.6 siguiente. La composición de los cuadros del capítulo 2 al máximo detalle disponible y la lógica interna y de enlace existente entre ellos se ofrecen en el *Suplemento metodológico*, que se edita separadamente. Los criterios de valoración utilizados en los balances del capítulo 2 son los propios del marco contable empleado (esto es, el PGC 2007). El uso de la valoración «a valor razonable» en los activos en los que es de aplicación representa una oportunidad para aproximar los balances a los valores de mercado. Esta valoración se ha complementado con el ajuste a precios corrientes que se practica a los activos inmovilizados materiales (el *Suplemento metodológico* informa del método de estimación empleado), a los exclusivos propósitos de obtención de esas ratios; es decir, los balances empresariales del capítulo 2 reflejan exclusivamente el coste histórico de los activos referidos.

Los cuadros 2.9 a 2.13 recogen la evolución (tasas de crecimiento) —por actividad principal, tamaño de las empresas (según criterios de la Recomendación Europea 2003/361/CE) y naturaleza pública o privada— de los principales conceptos aparecidos en los cuadros anteriores. En los cuadros 2.14 a 2.26 se presentan, para el total de las empresas y las agrupaciones

³ Este nuevo sistema permite realizar el seguimiento y ajuste de las operaciones duplicadas por el cobro de dividendos (doble beneficio, en la empresa que lo genera y en la que lo cobra) en aquellas empresas que, no formando parte del grupo consolidado, mantienen participaciones en el capital de la empresa pagadora. Hasta 2016 los sistemas de registro utilizados solo permitían el ajuste de las empresas intervinientes que formaban parte del grupo empresarial.

ya mencionadas, unas ratios significativas a los efectos del análisis de empresa; adicionalmente, los cuadros 2.27 a 2.31 facilitan los valores de los cuartiles y mediana de la distribución estadística de una selección de ratios, para aquellas que se ha considerado interesante aportar este tipo de información. Por las razones que se exponen en el *Suplemento metodológico*, los valores absolutos que figuran en la cuenta de resultados, que son la base para la obtención de las tasas de variación, se han ajustado de operaciones internas entre empresas del mismo grupo, cuya consideración daría lugar a doble contabilización de algunos ingresos y gastos y a una evolución errática de las tasas. Estos ajustes no son necesarios para el cálculo de las ratios. El nuevo sistema aplicado en la gestión de los ajustes intragrupo, a la que se ha hecho antes referencia, ha permitido realizar pseudoconsolidaciones en los cuadros 2.11, gastos financieros, y 2.13, resultado ordinario neto, para cada agrupación de sector de actividad, tamaño y naturaleza público/privada. Con ello, esos agregados incluyen las correcciones o consolidaciones internas (ajuste de las operaciones intragrupo de las empresas que coinciden en una misma agregación), lo que conlleva que la suma de los ajustes realizados en los sectores, tamaños y naturaleza puede no coincidir con el total y, por tanto, justifica la ausencia del cálculo de contribuciones a la tasa de variación del total. Las ratios de rentabilidad y coste financiero y las restantes ratios que facilitan estructuras ofrecen dos observaciones anuales por base (por ejemplo, años 2013 y 2014 en la base más reciente, de 2014), con el fin de facilitar el análisis de su evolución y eliminar el impacto que la diferente composición de las muestras anuales tiene en este tipo de estudio. El análisis de la posición financiera de las empresas se aproxima con tres ratios, todas ellas bajo la común denominación de «Ratios de posición financiera»: «Ratio de endeudamiento (E.1)», «Ratio de recursos ajenos con coste sobre resultado económico bruto más ingresos financieros, precios corrientes, saldo final (E.2)» y «Carga financiera por intereses». En el caso del análisis de las ratios de rentabilidad y de la ratio de endeudamiento, cabe precisar que existen dos alternativas para calcular estas ratios, como se pone de manifiesto en el cuadro 2.8, según se consideren valores contables o valores ajustados a precios corrientes. El Banco de España utiliza estas alternativas en función de cuáles sean las necesidades analíticas. El recuadro 2 del *Suplemento metodológico* explica las fórmulas utilizadas para calcular las distintas ratios alternativas y la relación entre ellas.

El cuadro 2.32 ofrece detalle sobre el resultado del ejercicio (en valores absolutos y tasas) obtenido por el agregado de empresas que presentaron beneficios, separándolo del agregado de empresas que presentaron pérdidas en el ejercicio. Por último, los cuadros 2.33, 2.34 y 2.35 solo se facilitan para la fuente CBA, dado que la información únicamente está disponible para esta fuente; concretamente, una ratio de inversión, detalles sobre el importe neto de la cifra de negocios y las compras según las zonas geográficas (exportaciones e importaciones) y en función de la relación societaria existente entre las partes (compras y ventas entre empresas de un mismo grupo), y, finalmente, el saldo neto exportaciones-importaciones en porcentaje sobre el VAB.

3.6 ANÁLISIS ECONÓMICO GENERAL (CAPÍTULO 3)

3.6.1 Consideraciones generales

Desde la publicación relativa a 1989, la Central de Balances del Banco de España difunde, en el capítulo 3 de su monografía anual, las «Cuentas para el análisis económico general», que complementan las cuentas con fines de análisis empresarial, que se desarrollan en el capítulo 2. Las cuentas del capítulo 3 se dividen en dos bloques diferenciados. El primero va referido al agregado formado por el total de las empresas colaboradoras, al que se aplican normas deducidas de los sistemas de Contabilidad Nacional; concretamente, de la quinta revisión del Sistema de Cuentas Nacionales de Naciones Unidas, publicada en 2008 (SCN 2008), y de su versión para la UE, el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales (SEC 2010). En general, los cuadros 3.1.1 a 3.8 pretenden describir el proceso de generación y distribución de rentas y de acumulación, así como las situaciones patrimoniales (balances) de partida y cierre, para un

subtotal de las empresas significativo, que lo convierten en un valioso instrumento de análisis y de presentación contable. Como se indica en la introducción de esta Nota, la monografía anual de la Central de Balances, además de mostrar el máximo nivel de desagregación disponible en sus capítulos 2 y 4 y en los ocho primeros cuadros del capítulo 3, fruto del gran detalle de los cuestionarios que cumplimentan las empresas, pretende ser una fuente relevante para determinar las cuentas del sector de Sociedades no financieras en la Contabilidad Nacional.

3.6.2 Agrupación de sociedades no financieras colaboradoras (cuadros 3.1.1 a 3.8)

Como se ha indicado en el epígrafe anterior, en estos cuadros se presentan las cuentas, rúbricas y saldos siguiendo la metodología del Sistema de Cuentas Nacionales para la agregación de las empresas colaboradoras con la Central de Balances. Entre las novedades que este año afectan a los cuadros de este capítulo está el nuevo tratamiento de los flujos de las combinaciones de negocio y su adaptación al marco de la Contabilidad Nacional SEC 2010. Concretamente, se ha revisado el enfoque de los flujos generados en las fusiones y escisiones, para lo que se ha estandarizado el tratamiento de los flujos de operaciones (financieros y no financieros) mediante el uso de nuevas herramientas y la definición de un protocolo que ha facilitado la tipificación de estas operaciones; sobre todo ello informa en detalle el *Suplemento metodológico*.

Hay otra novedad, que, en este caso, afecta a la cuenta financiera y a las cuentas corrientes. Se han podido identificar en las pymes, pagos de dividendos que hasta ahora aparecían recogidos como operaciones financieras en la rúbrica de Pasivo AF.5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión, llevándolos a la cuenta corriente desde esta publicación. La identificación ha sido posible porque, si hasta 2016 los cuestionarios que sirven de fuente no recogían de forma explícita el pago de dividendos, desde 2016 los cuestionarios proporcionan el dividendo repartido por las empresas. Hasta ese año, y con el fin de preservar la homogeneidad en serie histórica, se ha realizado un ejercicio de aproximación de esos importes por una vía indirecta a partir de los balances diferenciales de los fondos propios.

Por último, interesa destacar que en este capítulo 3, en sintonía con la presentación en términos no consolidados que se realiza en los sectores institucionales que publican las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE), los ajustes por operaciones intra-grupo a los que se ha hecho referencia en el epígrafe previo no se aplican en los cuadros de esta aproximación del análisis económico general.

El *Suplemento metodológico* recoge detalles adicionales sobre las características del ejercicio realizado en la elaboración de este capítulo. En su capítulo 1 se facilita la tabla de paso entre los conceptos del cuestionario que envían las empresas (basado en la contabilidad empresarial) y los del marco conceptual del Sistema de Cuentas Nacionales.

3.6.3 Sector Sociedades no financieras

Como queda reseñado, las cuentas que se reproducen en estos cuadros proceden, con alguna excepción que se aclara más adelante, de la CNE y de las CFEE. Estas estimaciones oficiales de las cuentas del total del sector (y no de una parte de ese sector, como es el caso de las cuentas de la agrupación de empresas colaboradoras con la Central de Balances, que se recogen en los cuadros 3.1.1 a 3.8) se benefician de los trabajos internos llevados a cabo por la Central de Balances, que no se publican, como es el caso de un ejercicio de elevación realizado a partir de la «muestra» de empresas disponibles y del DIRCE que mantiene el INE, en el que se recoge el total de la población de empresas que existen en España.

El ejercicio de elevación al total nacional realizado por la Central de Balances, además de ser fuente de contraste para la elaboración de las Cuentas Nacionales oficiales (que son las que

se reproducen en los cuadros 3.9 a 3.14), fundamentalmente de las cuentas financieras, le ha permitido medir la representatividad de sus bases de datos. Ese ejercicio también hace posible estudiar los activos no financieros del sector de Sociedades no financieras, como ha quedado referido, con lo que la Central de Balances pretende contribuir a futuros desarrollos en este campo. Los recuadros 3 y 4 de la Nota metodológica del *Suplemento metodológico* facilitan detalles adicionales sobre la metodología empleada para aproximar los balances de las empresas no financieras a su valor de mercado y para calcular la tasa de descuento que se aplica en la valoración a precios de mercado de las acciones no cotizadas.

Esta segunda parte del capítulo 3 integra en un único cuerpo los cuadros procedentes de la CNE, de las CFEE y, por último, de la estimación que realiza la Central de Balances sobre los activos no financieros del sector de Sociedades no financieras obtenidos del ejercicio de elevación al total nacional realizado por la Central de Balances al que se ha hecho referencia en el párrafo anterior.

3.7 TRABAJADORES Y CUENTAS RELACIONADAS (CAPÍTULO 4)

El capítulo 4 recoge toda la información relacionada con el empleo y la remuneración a los asalariados en las empresas no financieras que informan a la Central de Balances. La importancia de este tema, tanto en el ámbito empresarial como en el económico general, hace que esta información se presente en un capítulo separado. Los cuadros sintetizan la información disponible sobre esta materia, agrupados en varios bloques: a) el de cuadros generales (cuadros 4.1.1 a 4.1.3), que informa sobre aspectos generales del empleo, como el número medio de trabajadores, los gastos de personal y los gastos de personal por trabajador, ofreciendo datos en valores absolutos, estructuras porcentuales y tasas de crecimiento sobre las mismas empresas del año anterior; b) cuadros en los que se detallan las tasas de variación de las variables previas por actividad, tamaño y naturaleza (cuadros 4.2 a 4.7), junto con algunas ratios de interés e información sobre el porcentaje de empresas con aumento en el empleo medio, y c) cuadros de detalle (cuadros 4.8 a 4.11), que facilitan información sobre distribuciones estadísticas del VAB por empleado, para el total de la CBI, y algún otro detalle obtenido solo para la fuente CBA sobre retribuciones a largo plazo mediante sistemas de aportación definida, obligaciones por otras prestaciones a largo plazo al personal y provisiones por reestructuración del personal, y sobre la clasificación del personal fijo medio por ocupaciones (desde 2008, estos cuadros se refieren al personal al cierre del ejercicio) y por sexo. Como novedad en esta publicación y respondiendo a sugerencias recibidas de los usuarios, el cuadro 4.7, que informa del porcentaje de empresas según evolución del empleo, desdobra la categoría 'porcentaje de empresas que mantienen o aumentan el empleo' en dos, con lo que queda por separado el porcentaje de empresas en las que cae, se mantiene o sube el empleo, lo que dota de mayor capacidad analítica al cuadro referido.

4 Comparaciones internacionales

4.1 COMITÉ EUROPEO DE CENTRALES DE BALANCES

4.1.1 Referencia histórica

El Comité Europeo de Central de Balances (CECB) se creó en noviembre de 1987, a iniciativa de las centrales de balances dependientes de algunos bancos centrales europeos y de la Comisión Europea, con el propósito de contribuir a la mejora del análisis de la información de las empresas no financieras, perfeccionar las técnicas de recogida y tratamiento de datos de este sector institucional, intercambiar información acerca de estos y otros objetivos propios de las centrales de balances y, por último, desarrollar trabajos en común. Actualmente forman parte del CECB las centrales de balances de los bancos centrales de Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Croacia, Eslovaquia, Eslovenia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia⁴, Macedonia, Malta, Montenegro, Polonia, Portugal,

⁴ La *Centrale dei Bilanci* es una sociedad anónima que, hasta 2009, era propiedad de un conglomerado de bancos comerciales, de cajas de ahorros y del Banco de Italia. En 2009, las participaciones de estas instituciones financieras fueron transferidas a una empresa de servicios de información, Cerved, con la que el Banco de Italia tiene firmado un acuerdo para utilizar su información y suministrarla al Comité.

Reino Unido, República Checa, Rumanía, Serbia, Turquía y España; unidades similares de las oficinas de estadística de Finlandia y Suecia, y, por último, los representantes de las unidades estadísticas del banco central y la oficina de estadística de Dinamarca, Holanda y Luxemburgo. Es también miembro del CECB el Banco Central Europeo. Participan como observadores permanentes la Eurostat, a través del Comité de Estadísticas Financieras y de Balance de Pagos (CMFB, por sus siglas en inglés), el Banco de Pagos Internacionales (BIS), el Banco Central de la Federación Rusa, y el grupo XBRL del *International Accounting Standard Board* (IASB).

El CECB se reúne anualmente, con el fin de realizar una revisión de los diferentes desarrollos en curso y discutir las propuestas que le plantean los grupos de trabajo que dependen de él y que se ocupan del estudio de los temas que el Comité somete a su consideración.

La Central de Balances del Banco de España participa en el CECB, del que es miembro fundador, y forma parte de sus diferentes grupos de trabajo, sobre lo que se informa a continuación. En el punto 4.2 se describe el contenido del banco de datos homogéneos de las cuentas de las empresas no financieras de países de la Unión Europea (Proyecto BACH). Precisamente, el capítulo 5 de la publicación es un ejemplo de explotación sintética en serie histórica de parte de la información contenida en esas bases de datos del CECB. La información y las publicaciones disponibles, desarrolladas en el ámbito de estas colaboraciones internacionales, están disponibles en la Red para los usuarios interesados (www.bde.es y www.eccbso.org).

4.1.2 Grupos de trabajo del Comité. Funciones, estudios realizados y proyectos futuros

El Grupo de Análisis del Riesgo (*Risk Assessment WG*) mantiene reuniones periódicas para intercambiar información y mejorar los sistemas de análisis del riesgo empleados en los bancos centrales y para intercambiar información con el Banco Central Europeo sobre estas experiencias y resultados. En los últimos años se han tratado temas relacionados con sistemas internos de análisis de riesgo, entre los que destacan la homogeneización entre bancos centrales de los criterios utilizados para definir un impago, la posibilidad de utilizar modelos puramente estadísticos para calificar empresas de tamaño pequeño y mediano, así como el diseño, estructura y validación del modelo experto de un sistema de calificación.

El Grupo de la base de datos BACH se encarga de actualizar y homogeneizar los datos de las centrales de balances europeas. El epígrafe 4.2 informa en detalle de su historia y contenido, que se difunde en el sitio web del Banco de Francia (<https://www.bach.banque-france.fr/?lang=en>). En ese sitio web, el analista interesado podrá encontrar numerosas publicaciones que dan a conocer mejor la base de datos; entre otras, varios documentos de *Outlook* y *Newsletter*, en los que se informa de las últimas novedades difundidas y de mejoras metodológicas incorporadas en la base. La base contiene datos agregados y distribuciones estadísticas de ratios y se adaptó en 2013 para ofrecer la información con un formato analítico más próximo a las normas IFRS. El Banco de España, en virtud de los acuerdos suscritos tanto con el CECB como con los Registros Mercantiles, suministradores de la información relativa a las pequeñas y medianas empresas españolas, difunde en www.bde.es la parte relativa a las distribuciones estadísticas de una selección de ratios de la base de datos BACH; en este caso, al máximo nivel de detalle sectorial para España (grupos de la CNAE, esto es, a tres dígitos, frente a los dos dígitos disponibles en la base de datos internacional) y a dos dígitos para otros países europeos, bajo la denominación de «ratios sectoriales de las sociedades no financieras (base de datos RSE)».

El Grupo de la base de datos ERICA estudia desde 2001 el impacto de las Normas Internacionales de Información Financiera, o NIIF (esto es, las normas IAS —*International*

Accounting Standards— y las IFRS, que las sustituyen), en las centrales de balances europeas. Para ello, el Grupo ha desarrollado un formato común de cuestionario (cuestionario ERICA) basado en las normas IFRS, que se actualiza anualmente con los cambios registrados en esas normas y que es el núcleo común de información de las bases de datos de grupos consolidados que progresivamente se están creando en las centrales de balances. La base ERICA incluye la información normalizada de los grupos de empresas cotizadas disponibles en las bases de datos consolidadas nacionales (Austria, Alemania, Bélgica, Italia, Francia y España disponen de ellas) y la información que suministran Portugal y Grecia, bajo el mismo formato, hasta alcanzar alrededor de 1.000 grupos por año. Los principales trabajos desarrollados en 2017 por el Grupo están disponibles en el sitio web del Banco de España (http://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/Colaboracion_co1/Comite_Europeo_d/Otros_trabajos_de_interes.html); entre ellos, destaca la publicación, en enero de 2017, del documento «European non-financial listed groups: analysis of 2015 data», y de otros sobre los motivos de la variación de su cifra de negocios, las alternativas de las normas IFRS empleadas y la clasificación de los flujos de efectivo, de lo que informa el recuadro 3.

El denominado «Grupo de Análisis de Estados Financieros» comenzó sus trabajos en 1994, con el objetivo de reflexionar sobre aspectos no cubiertos específicamente por los restantes grupos de trabajo del Comité. Durante 2017, el Grupo ha publicado varios documentos, centrados en el análisis de los períodos medios de cobro y pago en las empresas europeas, y ha creado una nueva base de datos sobre este tema, con detalles por países, tamaños de empresa y ramas de actividad, de acceso gratuito a todos los potenciales usuarios.

Los documentos públicos elaborados por el CECB están disponibles para cualquier lector interesado en los temas tratados (consúltense las páginas finales, dedicadas a las publicaciones de la Central de Balances).

4.2 BASES DE DATOS HOMOGÉNEAS DE LAS CUENTAS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS DE PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA (PROYECTO BACH)

El capítulo 5 de esta monografía presenta una selección de cuadros obtenidos a partir de la información disponible en esta base de datos, cuyas características se describen en el *Suplemento metodológico* que acompaña a esta publicación.

La idea de la creación de una base de datos de empresas no financieras, agregadas en función de la actividad económica y del tamaño, partió de una iniciativa de la Comisión Europea, que en 1985 solicitó la colaboración de los países de la UE, Estados Unidos y Japón, dando origen al Proyecto BACH (*Bank for the Accounts of Companies Harmonised*). Los resultados obtenidos en los estudios realizados sobre el comportamiento empresarial (estructura de la financiación de las empresas, decisiones de inversión, etc.) a partir de la información macroeconómica disponible ofrecieron diferencias entre los países que aconsejaron su contraste con alguna fuente de información alternativa, a partir de datos obtenidos directamente desde las empresas no financieras; esa es precisamente la información de la que disponen las centrales de balances europeas. Se trataba de determinar si las diferencias se debían a causas reales (desiguales grados de desarrollo industrial, distintos comportamientos empresariales y otros), o bien a factores relacionados con el sistema contable adoptado en cada país. Años después, una vez que se alcanzó un grado de armonización suficiente en los estados contables de análisis, se acometió la tarea de definir una relación de ratios, también armonizadas y significativas, que permitieran una aproximación con un enfoque estadístico, con el que ampliar, además, la potencia analítica de la primera base de datos, al añadir a los datos agregados en media ponderada (los de BACH) otros estadísticos significativos. Así nació la base de datos de RSE (o

ESD, en su acrónimo inglés), que presentaba los percentiles 25, 50 y 75 de 28 ratios para unos niveles de agregados sectoriales y tamaños similares a los utilizados en la base de datos BACH.

En 2012 se procedió a la integración de BACH y RSE, creando la nueva base de datos BACH, que incluye distribuciones estadísticas para todas las variables y ratios definidas en la base de datos, con un formato actualizado para el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y las ratios calculadas, más adaptado a los estándares internacionales IFRS⁵. En 2013 comenzó la difusión de la nueva base BACH, que se ha completado en los últimos años con la actualización de la guía del usuario y la publicación de un documento (como *statistical paper series* del BCE)⁶, en los que se presentan el contenido y las definiciones de la base de datos, las características de las muestras nacionales y los posibles problemas de homogeneidad no resueltos, que los analistas pueden encontrar al realizar comparaciones internacionales entre los países participantes en el Proyecto BACH. Hay que resaltar que, a pesar del esfuerzo integrador y homogeneizador realizado, subsisten diferencias metodológicas en la información que no pueden subsanarse, dados los diferentes planes contables nacionales de base; aunque todos cumplen con las directivas contables europeas, precisamente la flexibilidad de estas hace pervivir diferencias entre países.

5 La base de datos es difundida al nivel de detalle sectorial aprobado por el CECB (dos dígitos de la CNAE) en el sitio web del Banco de Francia: <https://www.bach.banque-france.fr/?lang=en>. La parte relativa a España es difundida con mayor detalle sectorial (tres dígitos de la CNAE) en el sitio web del Banco de España: http://app.bde.es/rss_www/.

6 Disponible a través de <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecbsp11.en.pdf>.

La entrada en vigor del SNA 2008 a escala internacional y de su adaptación al ámbito específico de la Unión Europea —el SEC 2010— supuso un cambio significativo en la sectorización institucional de los *holdings* y sedes centrales, por la consideración de una parte de estas entidades —hasta entonces sectorizadas como sociedades no financieras— como instituciones financieras, lo que ha obligado a los organismos elaboradores de las Cuentas Nacionales —en el caso de España, al Instituto Nacional de Estadística (INE) y al Banco de España— a: i) delimitar la población que constituye los sectores institucionales asociados a los *holdings* y las sedes centrales, y ii) incorporarlos en el sistema de Cuentas Nacionales.

Delimitación de la población de *holdings* y sedes centrales

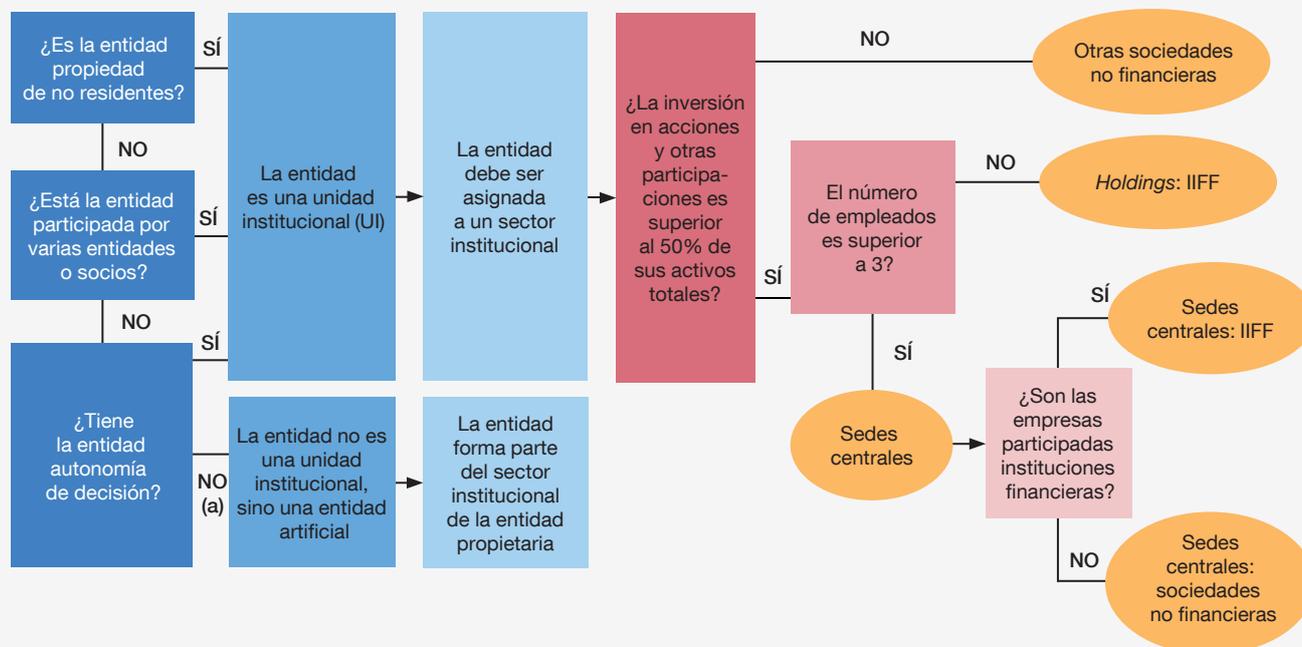
En lo que respecta al primer objetivo, y a fin de facilitar una guía para la sectorización institucional de estas entidades, la OCDE, Eurostat y el BCE constituyeron en junio de 2013 la *Task Force (TF) on Head Offices, Holding Companies and Special Purpose Entities (SPE's)*¹, que permitió clarificar las diferencias entre ambos tipos de entidades, siendo la principal el hecho de que las sociedades *holding* son

simples tenedoras de los activos de un grupo de filiales, sin proporcionar otros servicios a dichas empresas, mientras que las sedes centrales realizan actividades relacionadas con su coordinación y gestión. La TF definió un árbol de decisión para facilitar un protocolo con el que sectorizar las entidades subceptibles de duda, que se sintetiza en el gráfico 1. Cabe destacar que el protocolo pivota sobre la consideración previa de que la entidad es una unidad institucional (esto es, que goza de autonomía de decisión), dado que las entidades que no sean consideradas como tales deberán integrarse y consolidarse en el sector institucional de su matriz.

La aplicación de estas recomendaciones —tanto en la sectorización de las entidades a escala individual como en la delimitación del agregado poblacional de referencia— resulta de gran complejidad en el caso español, debido a la ausencia de un censo específico de estas entidades, tal y como pudiera existir para las instituciones financieras y monetarias, lo que ha llevado al uso, como mejor opción, de la información financiera-contable individualizada existente en las bases de datos disponibles en la Central de Balances. Este trabajo, que requiere el análisis de los datos relativos al sector de actividad, empleo, jerarquía de propiedad (análisis del número de propietarios para determinar la existencia o no de autonomía de decisión) y estructura del balance (porcentaje que está invertido en participaciones de capital en empresas de grupo), y de la cuenta de

¹ Los analistas interesados pueden acceder al informe final de la TF en http://ec.europa.eu/eurostat/documents/737960/738007/Final_Report_Task_Force_SPEs.pdf.

Gráfico 1
ESQUEMA PARA LA DELIMITACIÓN DE LA POBLACIÓN DE *HOLDINGS* Y SEDES CENTRALES



FUENTE: *Task Force on Head Offices, Holding Companies and Special Purpose Entities*. Para más información sobre el proceso de sectorización de estas entidades, consultar el informe final de la *Task Force*.

^a La ausencia de empleados o remuneraciones a empleados puede ser indicativa de falta de autonomía de decisión en una entidad. No obstante, este hecho no es suficiente para concluir sobre la falta de autonomía, siendo necesario un análisis más profundo para determinar si la entidad debe ser considerada o no una unidad institucional.

resultados (existencia o inexistencia de remuneración de asalariados), se realiza a partir de la selección de entidades disponibles en las bases de datos de la Central de Balances con inversiones en empresas del grupo superiores a 100 millones de euros, que además se encuentran en alguna de esas situaciones: a) tener una inversión en instrumentos de patrimonio superior al 50 % de sus activos; b) haber declarado como su actividad principal los CNAE 6420 (*Holding*) o 7010 (Sede central) en sus estados contables, o c) figurar en esas ramas en algunas de las restantes fuentes disponibles en el Banco de España o en el INE.

Esta labor, realizada a escala individual, permite, como producto final, construir la población de referencia, que el Banco de España difunde en su base de datos de sectorización² (de libre acceso y consulta para todos los usuarios), y el BCE, en el Registro de Insti-

tuciones Financieras (RIAD). En la actualidad³ se encuentran sectorizadas aproximadamente 300 sociedades en el subsector S.127 (*Holding*) y 20 en el subsector S.126 (Sedes centrales). Los *holdings* reclasificados al subsector S.127 corresponden en gran parte a entidades íntegramente participadas por empresas no residentes —y que, como tales, han sido consideradas unidades institucionales—, con más del 50 % de sus activos materializados en instrumentos de patrimonio y menos de tres empleados. Las restantes entidades con estos CNAE se han mantenido, de acuerdo con los criterios de sectorización de la *Task Force*, en el sector de Sociedades no financieras, por corresponder, en la mayoría de los casos, a entidades sin autonomía de decisión, lo que determina que, por consolidación con su propietaria, sean asignadas al mismo sector que esta última.

2 Disponible en el siguiente enlace: http://app.bde.es/sew_www/faces/sew_wwwias/jsp/op/InicioSesion/PantallaInicioSesion.jsp.

3 Datos contables a 31.12.2015, disponibles en la fecha de elaboración de la presentación que sobre este tema se realizó en el *61th ISI World Statistics Congress*, en julio de 2017.

Cuadro 1
CUENTAS CORRIENTES: PRODUCCIÓN, GENERACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RENTA (2015)

	Valores absolutos (millones de euros)				Peso de los sectores S.126 y S.127 sobre IIFF	Estructura			
	Sedes centrales (S.126)	<i>Holding</i> (S.127)	SNF	IIFF		Sedes centrales (S.126)	<i>Holding</i> (S.127)	SNF	IIFF
1 Producción a precios básicos	22	526	1.470.211	65.623	0,8	100,0	100,0	100,0	100,0
2 Consumos intermedios	15	411	895.868	28.439	1,5	67,6	78,2	60,9	43,3
S.1 Valor añadido bruto a precios básicos (1 - 2)	7	114	574.343	37.184	0,3	32,4	21,8	39,1	56,7
3 Otras subvenciones a la producción	0	0	5.879	-97	-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1
4 Impuestos sobre la producción, excepto impuestos sobre los productos	1	54	8.818	3.036	1,8	3,1	10,3	0,6	4,6
5 Remuneración de asalariados	7	18	326.467	20.290	0,1	29,3	3,4	22,2	30,9
S.2 Excedente bruto de explotación (S.1 + 3 - 4 - 5)	0	42	244.937	13.955	0,3	0,0	8,1	16,7	21,3
6 Intereses y dividendos percibidos	120	2.662	32.060	74.590	3,7	541,8	506,4	2,2	113,7
7 Intereses adeudados	20	481	17.391	48.000	1,0	92,0	91,5	1,2	73,1
S.3 Renta empresarial (S.2 + 6 - 7)	100	2.224	264.505	40.545	5,7	449,8	423,0	18,0	61,8
8 Dividendos pagados	84	948	60.218	11.783	8,8	380,0	180,4	4,1	18,0
9 Impuesto sobre beneficios pagado en el ejercicio	4	21	20.395	4.642	0,5	19,9	4,0	1,4	7,1
10 Cotizaciones sociales recibidas	1	1	6.938	6.873	0,0	6,7	0,1	0,5	10,5
11 Prestaciones sociales pagadas	1	1	4.320	8.455	0,0	5,8	0,1	0,3	12,9
Otras transferencias corrientes netas	...	...	-8.627	799	...	...	...	-0,6	...
S.4. Renta disponible (S.3 - 8 - 9 + 10 - 11)	11	1.254	177.883	23.337	5,4	50,8	238,6	12,1	35,6
12 Variación de la participación de los trabajadores en los fondos de pensiones internos (10.1 - 11.1)	...	...	0	-1.582	...	...	...	0,0	...
S.5 Ahorro bruto	11	1.254	177.883	24.919	5,1	49,9	238,6	12,1	38,0
13 Consumo de capital fijo	1	2	116.630	4.453	0,1	3,3	0,3	7,9	6,8
S.5' Ahorro neto (S.5 - 13)	10	1.253	61.253	20.466	6,2	46,6	238,3	4,2	31,2

FUENTES: Datos obtenidos de: i) las cuentas no financieras (cuentas corrientes de SNF e IIFF) elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística (30.9.2016), y ii) el trabajo realizado por la Central de Balances del Banco de España para la construcción de las cuentas corrientes de *holdings* y sedes centrales.

Elaboración de cuentas completas de estos agregados

Por su parte, la preparación de la información para la incorporación a las Cuentas Nacionales de estas entidades constituye, por los mismos motivos que la delimitación poblacional de los sectores S.126 y S127, un reto, resuelto igualmente, en el caso del Banco de España, con los datos disponibles en la contabilidad empresarial a escala individual. Efectivamente, en la Central de Balances del Banco de España, la experiencia desarrollada desde 1987 en la utilización de información contable empresarial con fines de Contabilidad Nacional, tal y como se expone en el epígrafe 3.6 de la Nota metodológica, ha permitido construir un sistema intermedio que facilita el trasvase de la información contable empresarial al marco propio de las cuentas nacionales. Adicionalmente, desde 2016 la Central de Balances dispone de una base de datos que recoge de forma exclusiva las entidades que deben ser consideradas *holding* del subsector S.127 y sedes centrales del sub-

sector S.126⁴. El sistema intermedio incorpora algunas especificidades para estas entidades, como son la valoración de las acciones de pasivo, cuando no cotizan en Bolsa —en función del valor de mercado de sus carteras—, o la estimación de unos ingresos recibidos de las filiales que corresponderían a los servicios de coordinación que prestan estas empresas a las sociedades del grupo, que, como actividad realizada, deben ser consignadas en la rúbrica de producción, y que como mínimo cubrirían los gastos incurridos. Las Cuentas Nacionales de los *holdings* y sedes centrales construidas a partir de esta base de datos son, a falta de estadísticas alternativas, la fuente de información utilizada por los

4 Esta base de datos recoge también las SOCIMI, sectorizadas en el subsector Otros intermediarios financieros (S.125) de instituciones financieras, para las que también los datos de la Central de Balances constituyen fuente directa de información para los elaboradores de las Cuentas Nacionales.

Cuadro 2
BALANCE (2015)

	Valores absolutos (millones de euros)				Peso de los sectores S.126 y S.127 sobre IIFF	Estructura			
	Sedes centrales (S.126)	Holding (S.127)	SNF	IIFF		Sedes centrales (S.126)	Holding (S.127)	SNF	IIFF
AF. Activos financieros	63.371	93.780	2.224.582	4.448.968	3,5	100,0	100,0	100,0	100,0
AF.1 y AF.2 Oro y DEG, y Efectivo y depósitos	1.039	4.887	214.497	987.314		1,6	5,2	9,6	22,2
AF.3 Valores representativos de deuda	116	545	58.803	1.215.287	0,1	0,2	0,6	2,6	27,3
AF.4 Préstamos	1.496	8.916	300.975	1.564.546	0,7	2,4	9,5	13,5	35,2
AF.5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión	60.498	79.046	1.227.900	557.930	25,0	95,5	84,3	55,2	12,5
AF.6 Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas			25.484	14.814	0,0	0,0	0,0	1,1	0,3
AF.7 Derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados	1	17	-832	34.793	0,1	0,0	0,0	0,0	0,8
AF.8 Otras cuentas pendientes de cobro	220	369	397.755	74.285	0,8	0,3	0,4	17,9	1,7
P. Pasivos	66.170	94.255	3.583.102	4.464.059	3,6	100,0	100,0	100,0	100,0
AF.1 y AF.2 Oro y DEG, y Efectivo y depósitos	0	0	0	2.466.636		0,0	0,0	0,0	55,3
AF.3 Valores representativos de deuda	4.750	5	24.909	753.628	0,6	7,2	0,0	0,7	16,9
AF.4 Préstamos	11.633	21.698	1.122.527	88.539	37,6	17,6	23,0	31,3	2,0
AF.5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión	49.255	71.184	2.018.066	717.365	16,8	74,4	75,5	56,3	16,1
AF.6 Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas	29	0	1.887	373.358	0,0	0,0	0,0	0,1	8,4
AF.7 Derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados	35	51	9.732	26.202	0,3	0,1	0,1	0,3	0,6
AF.8 Otras cuentas pendientes de pago	468	1.318	405.981	38.331	4,7	0,7	1,4	11,3	0,9
Pro memoria						Peso sobre los pasivos			
AN. Activos no financieros	1.821	469	1.372.574	n/d	n/d	2,8	0,5	38,3	n/d

FUENTES: Datos obtenidos de: i) las cuentas financieras (balances financieros de SNF e IIFF) elaboradas por el Banco de España (17.4.2017), y ii) el trabajo realizado por la Central de Balances del Banco de España para la construcción de los balances de *holdings* y sedes centrales. Los activos no financieros de SNF han sido estimados en la Central de Balances a partir de la elevación al total poblacional de las empresas que componen la base de datos (Proyecto MENF).

elaboradores de las Cuentas Nacionales (tanto en su ámbito financiero como en el no financiero).

Los cuadros 1 y 2, preparados a partir de las Cuentas Nacionales de la Economía Española elaboradas por el INE y el Banco de España, muestran la importancia relativa de los *holdings* (S.127) y sedes centrales (S.126) en España con respecto al sector de Instituciones financieras, así como una comparación de sus estructuras de balance y cuentas corrientes con respecto a los datos de los sectores institucionales Sociedades no financieras e Instituciones financieras.

En lo referente al balance, el cuadro 2 permite observar que la estructura de estas entidades es muy diferente, tanto con respecto a las sociedades no financieras como a las instituciones financieras. Así, por ejemplo, los Activos no financieros, las Otras cuentas pendientes de cobro o las Otras cuentas pendientes de pago, tan significativas en las sociedades no financieras, apenas tienen peso en los *holdings* y sedes centrales. De la misma manera, instrumentos financieros como Efectivo y depósitos o Valores representativos de deuda, muy significativos en el sector de las instituciones financieras, no lo son en estos agregados.

Por el contrario, las rúbricas de balance vinculadas a las participaciones de activo y de pasivo son muy significativas en el caso de los *holdings* y sedes centrales: las primeras representan en torno al 90 % de sus activos totales y las segundas el 75 % de sus pasivos totales. Este hecho tiene tal importancia que, aun cuando estos agregados en término de número de empresas son reducidos —como ya se ha comentado, están formados por aproximadamente 300 entidades los *holdings* y por 20 entidades las sedes centrales—, las acciones de activo representan el 25 %

de esta rúbrica para el conjunto del sector financiero y las participaciones de pasivo, por su parte, cerca del 17 % de esa misma rúbrica. Además, la rúbrica de préstamos recibidos representa un 37 % de los préstamos contraídos por las instituciones financieras⁵.

En lo relativo a la cuenta corriente, como muestra el cuadro 1, los ingresos y gastos asociados a intereses y dividendos recibidos y pagados son elevados cuando se miden respecto a la producción a precios básicos de estas entidades, por ser esta casi inexistente; en relación con el ahorro bruto de las instituciones financieras, su peso está próximo al 5 %.

Todo ello permite concluir sobre la importancia de los agregados de *holdings* y sedes centrales en la construcción de las Cuentas Nacionales, sus especificidades y, en el caso de no disponibilidad de fuentes alternativas, la viabilidad de utilizar la contabilidad empresarial para delimitar la población y construir unas cuentas completas para su utilización en las Cuentas Nacionales, todo ello a pesar de la complejidad y de las limitaciones que su uso para esta finalidad pueda representar, entre ellas: i) la dificultad para mantener permanentemente actualizada la base de datos de sectorización de estas entidades, dada la falta de una regulación específica con esta finalidad; ii) el desfase temporal que conlleva la utilización de estas fuentes (normalmente, con un mínimo de 11 meses de desfase) para las finalidades descritas, y iii) la no disponibilidad de cuentas trimestrales de forma directa, dada la periodicidad anual de esta fuente de información.

5 Los préstamos interbancarios tienen la consideración de depósitos transferibles entre instituciones financieras y como tales están consignados en la rúbrica AF2, Efectivo y depósitos.

El crédito comercial desempeña un papel muy importante en la financiación de las empresas europeas; en el promedio de los países de la zona del euro, el saldo de este tipo de deudas, que surgen en los aplazamientos de pago en las transacciones comerciales, se sitúa próximo al 30 % del PIB. Dada esta relevancia, el grupo de trabajo FSA WG¹, dependiente del Comité Europeo de Centrales de Balances (ECCBSO²) y dedicado al análisis de la situación económica y patrimonial de las sociedades no financieras europeas, ha elaborado recientemente un estudio que evalúa el comportamiento de los períodos medios de cobro y pago de las empresas en Europa, utilizando los datos disponibles en la información financiera contable de las cuentas anuales³. Los resultados de este estudio identifican disparidades en los patrones de pago en las transacciones comerciales entre países (véase gráfico 1) y la persistencia de esta heterogeneidad tras la crisis financiera de 2007-2009, al tiempo que se observan diferencias significativas según el tamaño de empresa y por ramas de actividad⁴. Una selección de la información estadística generada en este estudio se ha incorporado como novedad en los gráficos de síntesis, así como en el capítulo 5 de la monografía de este año (gráfico 2.8 y cuadro 5.18)

Las cifras obtenidas en este análisis indican que las empresas italianas son de entre los países analizados las que registran los plazos más dilatados en el cobro, comportamiento evaluado mediante el indicador del período medio de cobro a clientes (PMC⁵), seguidas por las empresas portuguesas, turcas y españolas (véase gráfico 2). Por el contrario, las empresas alemanas tienen los aplazamientos en el cobro más reducidos. La granularidad y los detalles de la información utilizada revelan que estas diferencias por país persisten incluso después de desagregar por tamaño de empresa y sector de actividad, consecuencia probablemente vinculada con la diferente regulación y cultura empresarial nacional en los hábitos comerciales; cabe destacar, por ejemplo, los desiguales marcos jurídicos existentes entre países en la protección de reservas de dominio en caso de incumplimientos en el pago.

En cuanto al tamaño de la empresa, la evidencia obtenida de los datos extraídos muestra que las empresas más grandes tienen, por lo general, un nivel más bajo del PMC que el observado en las pequeñas y medianas empresas, patrón coincidente en todos los

países analizados. Esta relación inversa entre el tamaño de empresa y los plazos en el cobro puede venir explicada por el mayor poder de negociación de las empresas grandes en las relaciones comerciales y su capacidad para imponer unos plazos de cobro más reducidos a sus clientes.

De forma correlativa, el indicador del período medio de pago a los proveedores (PMP⁶) muestra diferencias nacionales significativas en las pautas en la cancelación de las deudas, con oscilaciones reducidas en la posición relativa entre países en relación con los datos obtenidos para los plazos de cobro (véase gráfico 3). Así, al igual que ocurría con los PMC, la referencia del PMP con el valor más bajo se registra en Alemania, mientras que el más alto corresponde a Italia. En el resto de países, los plazos medios en el pago a proveedores están relativamente próximos unos de otros.

Por lo que respecta al comportamiento del pago según el tamaño de empresa, en la mayoría de los países se observa una regla de comportamiento habitual, por la cual, cuanto mayor es la empresa, en términos generales, tiende a ser menor el plazo de pago, si bien existen algunas excepciones, como ocurre en los agregados de las empresas francesas y españolas, donde el plazo para la liquidación de las deudas comerciales es relativamente más dilatado en el segmento de las grandes empresas.

En cuanto a los plazos netos del crédito comercial, evaluado a través de la ratio FCN⁷, cabe mencionar que las grandes empresas normalmente presentan unos valores menores que el resto de tamaños, siendo, además, la única categoría que muestra datos negativos en seis de los ocho países. Estos resultados sugerirían que las empresas con mayor tamaño, que operan, por lo general, con plazos de pago más extensos que los del cobro a clientes, podrían utilizar el canal de financiación comercial de forma más intensa que las pymes (véase gráfico 4).

De forma complementaria a la difusión de los detalles por país en los plazos de cobro y pago, el grupo de trabajo FSA ha elaborado unos indicadores agregados con el objetivo de resumir las informaciones nacionales en una referencia única que represente la evolución para el conjunto de las empresas europeas de los países de la muestra. Estos indicadores se han construido mediante

1 Financial Statements Analysis Working Group (FSA WG).

2 European Committee of Central Balance Sheet Data Offices (ECCBSO).

3 El estudio «El uso de la información contable para estimar los indicadores de los períodos de pago de clientes y proveedores» está disponible en: https://www.eccbso.org/wba/publica/publicazioni/file/FSA%20WG/Use_Accounting_Information_Estimate_Customer_Supplier_Periods_FSA_WG_FIN___pdf.

4 Para la realización de este trabajo se han utilizado las bases de datos individuales de las centrales de balances pertenecientes a los países participantes en el FSA WG (Bélgica, Alemania, Francia, Italia, Polonia, Portugal, España y Turquía).

5 PMC se define como la ratio entre los acreedores comerciales (netos de los pagos a cuenta a clientes) sobre la cifra neta de negocios, multiplicado por 360. El indicador utilizado no ha incorporado el ajuste por impuestos indirectos por la falta de datos sobre el IVA para algunos países europeos.

6 PMP es definido como el cociente entre los deudores comerciales (netos de anticipos a los proveedores) sobre las compras, multiplicado por 360. Aunque los datos son en gran medida comparables, es necesario actuar con cautela al hacer comparaciones directas entre países. Todavía existen algunas diferencias en la definición de los indicadores de crédito comercial: por ejemplo, los datos alemanes no incluyen los pagos anticipados en el cálculo de PMC y PMP, y los datos de las empresas turcas tienen una definición más amplia de «compras» para el denominador de PMP. El indicador utilizado no ha incorporado el ajuste por impuestos indirectos por la falta de datos sobre el IVA para algunos países europeos.

7 El indicador FCN se define como la ratio de la diferencia entre el saldo neto de clientes menos proveedores sobre la cifra neta de negocios multiplicado por 360.

Gráfico 1
PERÍODOS MEDIOS DE COBRO Y PERÍODOS MEDIOS DE PAGO
(Todos los tamaños)

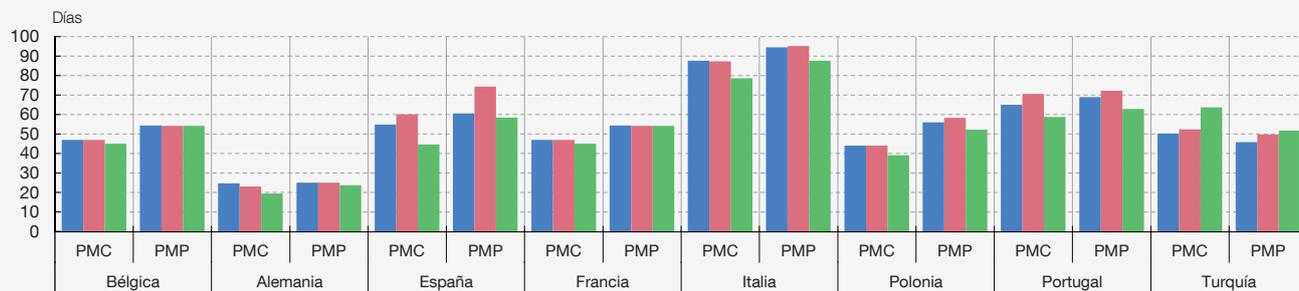


Gráfico 2
PERÍODOS MEDIOS DE COBRO

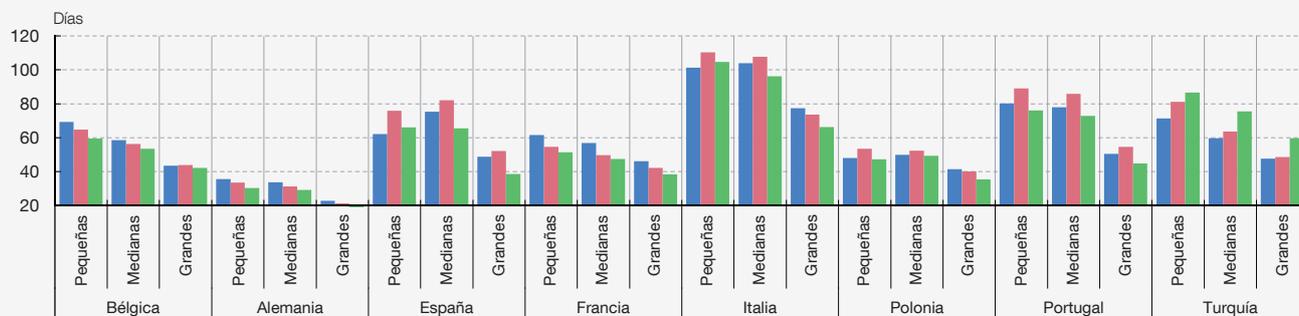


Gráfico 3
PERÍODOS MEDIOS DE PAGO

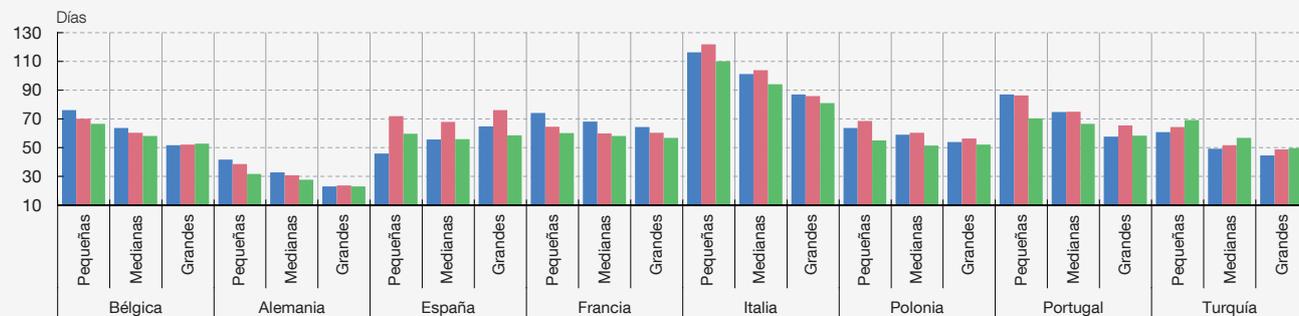
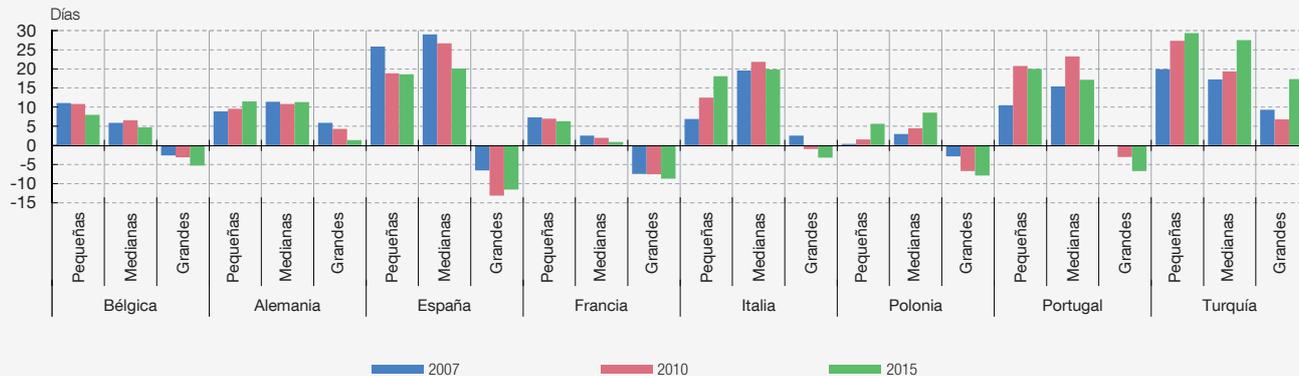


Gráfico 4
FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA



FUENTE: FSA WG (Comité Europeo de Centrales de Balances —CECB—).

el cálculo de la media ponderada de los ocho países informantes, de acuerdo con el peso asignado a cada economía a través del valor añadido bruto de las empresas no financieras. Estos indicadores agregados de los PMC y PMP revelan una tendencia claramente descendente entre 2000 y 2015 para el conjunto de las empresas europeas, con una pausa en 2008-2009 debido a la crisis económica (véase gráfico 5).

Simultáneamente, con la finalidad de evaluar el grado de convergencia en los patrones de cobro y pago aplicados por las empresas europeas, se han evaluado coeficientes de variación pondera-

dos entre países (véase gráfico 6). Estos indicadores apuntarían, por un lado, hacia una acentuación del proceso de convergencia en los patrones de pago a proveedores, tras la interrupción de la crisis financiera, evaluada mediante la reducción de la dispersión, situación que podría estar vinculada con la transposición nacional de la Directiva Europea sobre Pagos Anticipados (2011/7/UE), que imponía unos límites comunes a los países de la Unión. Por el contrario, en los plazos de cobro se ha observado una tendencia hacia un aumento de la heterogeneidad, debido, probablemente, a las diferentes consecuencias macroeconómicas y sectoriales derivadas de la crisis en cada país.

Gráfico 5
INDICADOR SINTÉTICO DE MEDIAS PONDERADAS

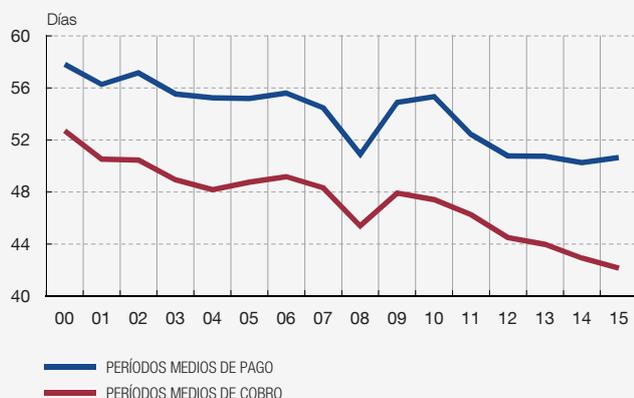


Gráfico 6
COEFICIENTES DE VARIACIÓN ENTRE PAÍSES



FUENTE: FSA WG (Comité Europeo de Centrales de Balances —CECB—).

El concepto de resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, más conocido por sus siglas en inglés, EBITDA (*Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization*), es profusamente utilizado por las empresas y los usuarios de la información financiera en la evaluación del comportamiento de las empresas. Sin embargo, a pesar de la popula-

ridad de su uso por la comunidad financiera, la definición del EBITDA no está armonizada por la normativa contable, ni a escala nacional, en el Plan General de Contabilidad de España (PGC), ni en el ámbito internacional, en las Normas Internacionales de Contabilidad (NIIF, o IFRS según su acrónimo inglés), siendo clasificado, por este motivo, dentro de la categoría de medidas

Cuadro 1
PROCEDIMIENTO PARA LA CONCILIACIÓN ENTRE EL RESULTADO DEL EJERCICIO Y EL EBITDA

RESULTADO DEL EJERCICIO (operaciones continuadas)
+/- Impuesto sobre beneficios
- Ingresos financieros
+ Gastos financieros
= RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN
+ Depreciación y amortización (netas)
- Ingresos DE EXPLOTACIÓN no recurrentes
+ Gastos DE EXPLOTACIÓN no recurrentes
= RESULTADO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN (EBITDA)

Cuadro 2
DEFINICIÓN AECA DEL EBITDA. MÉTODO DE CÁLCULO NORMALIZADO

Clave PGC	Partida de la cuenta de pérdidas y ganancias
49500	1 Resultado del ejercicio
	2 Ajustes del resultado
42000	Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas neto de impuestos
41900	Impuestos sobre beneficios
41400	Ingresos financieros
41500	Gastos financieros
41600	Variación de valor razonable en instrumentos financieros
41700	Diferencias de cambio
41100	Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado
41800	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros
42100	Otros ingresos y gastos de carácter financiero
40800	Amortización del inmovilizado
40900	Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras
41300	Otros resultados
41200	Diferencia negativa de combinaciones de negocio
	3 Otros ajustes incluidos por la empresa (según OE n.º 4/2016 AECA)
	Ingresos (-) (otros ingresos no recurrentes)
	Gastos (+) (otros gastos no recurrentes)
EBITDA (definición AECA) (1 + 2 + 3)	

Cuadro 3
PLANTILLA PARA EL CÁLCULO DEL EBITDA (DEFINICIÓN AECA) - COMPARACIÓN EMPRESA / SECTOR DE ACTIVIDAD

Ratio (%)		Posición en el sector			
R33. EBITDA / Importe neto de la cifra de negocios	Año N	[Red]	[Orange]	[Light Green]	[Dark Green]
	Año N - 1				
R22. EBITDA / Gastos financieros	Año N	[Red]	[Orange]	[Light Green]	[Dark Green]
	Año N - 1				
R21. Ingresos financieros / EBITDA	Año N	[Red]	[Orange]	[Light Green]	[Dark Green]
	Año N - 1				

Q3 =
Q2 =
Q1 =

FUENTES: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas y Banco de España.

NOTA: Los cuartiles de la distribución estadística (Q1, Q2, Q3) delimitan cuatro áreas, que informan de la posición relativa en la que se encuadran las empresas, según estas se localicen, a lo largo de ella, desde una posición menos favorable (área de color rojo intenso) a la más favorable (área de color verde intenso).

alternativas de rendimiento, denominadas en inglés *alternative performance measures* (APM).

Esta indefinición del EBITDA en los marcos conceptuales de la contabilidad financiera y la popularidad de su uso han sido motivo de preocupación por parte de los reguladores y supervisores de los mercados financieros nacionales e internacionales (CNMV, SEC e IOSCO), viéndose obligados a realizar, en varias ocasiones, pronunciamientos alertando sobre la falta de transparencia en las definiciones empleadas y los problemas de uso derivados de su falta de comparabilidad.

En este contexto, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), institución que agrupa a profesionales del ámbito de la contabilidad en España, procedentes tanto de entidades públicas y privadas como de la Universidad, consideró en 2016 que podría ser útil abordar una propuesta de definición armonizada para las empresas españolas partiendo de la información difundida en las cuentas anuales. El resultado de las deliberaciones realizadas en el seno de la Comisión de Principios y Normas de Contabilidad de la AECA se plasmó en la publicación de un documento en diciembre de 2016, bajo la categoría de Opinión, con el título de *Concepto y uso del EBITDA como recursos generados en la explotación*¹.

Por la relevancia del avance que supone este intento en la normalización de la definición del EBITDA en el ámbito nacional, y por la involucración que ha tenido la Central de Balances del Banco de España en parte de este trabajo, se considera interesante trasladar algunas de sus principales conclusiones:

- Se propone la utilización del término «resultado bruto de la explotación» (RBE) como sinónimo en español del término EBITDA, que incluiría el «excedente de los ingresos de la explotación sobre los gastos, que la entidad debe atender en el ejercicio considerado».
- Esta definición de EBITDA no se calcula como *proxy* de los flujos de efectivo de la explotación, sino aplicando el principio de devengo.
- El EBITDA debe estar orientado a la evaluación de los recursos recurrentes obtenidos en las actividades de explotación, excluyendo todos los componentes de carácter excepcional.

¹ Se adjunta enlace a la publicación y al material complementario: <http://aeca.es/oe4-ebitda/>.

- Es relevante que el EBITDA se calcule a partir de magnitudes contables estandarizadas, y que la definición utilizada presente una continuidad temporal. Ambos rasgos facilitarán a los potenciales usuarios la realización de comparaciones del comportamiento de una entidad a lo largo del tiempo y posibilitarán la elaboración de análisis que evalúen la posición relativa de una empresa, al disponer de referencias homogéneas en la población de referencia.
- Los ingresos y gastos que se han de incluir en el cálculo del EBITDA son los que pertenecen a las actividades de explotación, excluyendo la amortización, como consumo de capital fijo, las partidas de contenido financiero, tales como los gastos o los ingresos financieros, y el impuesto sobre los beneficios (véase cuadro 1).
- La normalización del EBITDA se ha realizado utilizando la codificación de las rúbricas de la cuenta de pérdidas y ganancias individual del PGC contenidas en el modelo de depósito de cuentas anuales (véase cuadro 2).

De forma complementaria, con la finalidad de favorecer el uso de la definición del EBITDA-AECA y hacer comparables los resultados entre varias empresas, la AECA ha desarrollado, con la colaboración de XBRL España y el apoyo técnico de la Central de Balances del Banco de España, una herramienta gratuita (fichero de Excel) que permite el cálculo de esa variable a partir de las cuentas anuales depositadas por las empresas en los Registros Mercantiles, de forma automatizada, cuando se haga desde el fichero XBRL oficial de depósito. Simultáneamente, esta herramienta permite la realización de una comparación de la empresa en función de ratios del EBITDA con los datos del sector/tamaño en el que estas operan, para lo que se ha utilizado la muestra de empresas españolas de la base de datos BACH y la generación de un informe sintético que contiene los ratios individuales y la posición relativa de la empresa (véase cuadro 3). No obstante, y en aras de que las empresas que lo deseen puedan aplicar desviaciones justificadas a la definición normalizada del EBITDA-AECA por motivos singulares y específicos, la herramienta de Excel permite la incorporación de otros ajustes en los ingresos y gastos no recurrentes, lo que permitirá a las empresas que lo deseen adaptar el cálculo del EBITDA a sus condiciones particulares; en estos casos, la herramienta alerta de la desviación introducida sobre la definición normalizada en el propio informe generado por esta.

El grupo de trabajo ERICA (*European Records of IFRS Consolidated Accounts*), en el que participa la Central de Balances del Banco de España, realiza, entre otras tareas, un seguimiento de las normas internacionales de contabilidad (IFRS, en su acrónimo inglés) para evaluar su impacto en las bases de datos de grupos consolidados de las centrales de balances europeas, para lo que mantiene la base de datos ERICA, en la que se integran las cuentas de los diferentes países participantes. Este recuadro presenta los principales resultados obtenidos recientemente, relativos a los datos de 2015, en cuatro estudios monográficos publicados en el sitio web del Comité Europeo de Centrales de Balances (ECCBSO), sobre los resultados agregados de los grupos cotizados europeos, los motivos de la variación de su cifra de negocios, las alternativas de las normas IFRS empleadas y la presentación de sus flujos de efectivo. El lector interesado en acceder a los estudios completos o al resto de los documentos elaborados por el grupo ERICA puede consultarlos en el enlace siguiente: <https://www.eccbso.org/wba/publica/publications.asp>¹.

«European non-financial listed groups: analysis of 2015 data». Enero de 2017

En enero de 2017 se publicó la actualización de este estudio, de periodicidad anual, con los datos relativos a 2015, detallando la información por países (según la nacionalidad de la cabecera de los grupos²), sectores y tamaños. La información relativa a 2016, como es habitual, se ha procesado durante el verano de 2017 (los datos de las sociedades cotizadas empiezan a estar disponibles entre abril y mayo del año siguiente al del ejercicio de referencia), estando prevista la difusión del nuevo estudio en enero de 2018. El estudio de los datos de 2015, elaborado con alrededor de 1.000 de los principales grupos de los países participantes, ofrece una buena panorámica de la situación de la rentabilidad y posición financiera de los grupos multinacionales cotizados de los ocho países recogidos en ERICA, dado que la base tiene una cobertura respecto del total de la población de referencia próxima al 95 %, en términos de la cifra neta de negocios agregada. La cifra de negocios de estos grupos es superior

- 1 El epígrafe 4.1 de esta Nota metodológica ofrece, además, otros detalles sobre los trabajos del grupo. Las páginas finales de esta monografía recogen las publicaciones más recientes del Comité Europeo de Centrales de Balances, cuya relación exhaustiva puede consultarse en www.eccbso.org. Los países que actualmente remiten datos a la base ERICA son Alemania, Austria, Bélgica, Francia, Grecia, Italia, España y Portugal. Lamentablemente, no se dispone de información del Reino Unido, país que no participa en el grupo de trabajo.
- 2 Como resalta el estudio, esta información sobre desempeño de los grupos según el país de sus cabeceras se facilita dada la demanda de los usuarios para acceder a este tipo de detalle. No obstante, es una aproximación que debe tomarse con cautela: al tratarse de grupos multinacionales, la rentabilidad, el endeudamiento, el empleo y cualesquiera variables que se analicen de los grupos de un país concreto reflejan los comportamientos de grupos que nominalmente son de un país, pero cuyos datos se obtienen de la consolidación de los resultados obtenidos en filiales de todo el mundo. Por ello se desaconseja que este análisis por países se conecte en modo alguno con la evolución de las macromagnitudes de cada nación, por tratarse de dos realidades diferentes.

a los 4 billones de euros, sus activos son 6,6 billones de euros y los beneficios antes de impuestos, 211 mm de euros. El estudio, de forma resumida, informa de que: a) tras una ligera recuperación en 2014 en términos de rentabilidad, en 2015 se observó una caída debido especialmente al sector energía y a casos singulares detectados en grupos de Alemania, España y Francia. Aislado la excepcionalidad inducida por estos grandes grupos en la base de datos, los principales indicadores mostrarían un incremento en 2015 que continuaría la evolución positiva acaecida en 2014, y b) las ratios de patrimonio neto y de endeudamiento se mantuvieron estables a escala global en 2015, siguiendo la evolución de años anteriores, lo que fue compatible con un descenso en la posición de liquidez en todos los sectores y tamaños (excepto en el sector construcción y en el tamaño mediano). Los datos de 2016, que se difundirán como se ha indicado en enero de 2018, permitirán determinar en qué medida estas pautas de comportamiento se han mantenido en el período más próximo.

«The ERICA series: revenue variation disclosure: period 2014-2015». Octubre de 2017

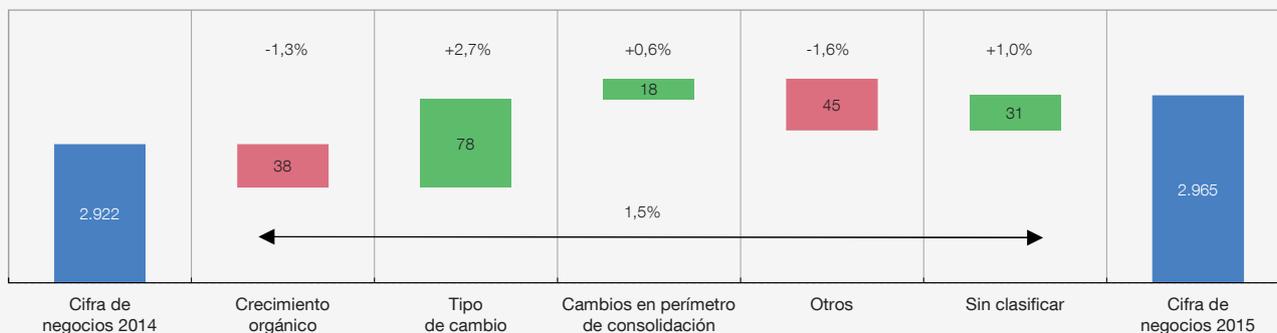
El documento facilita el análisis de la variación de la cifra de negocios en el período 2014-2015 de los principales grupos no financieros cotizados europeos para determinar su crecimiento intrínseco, una vez son aislados los efectos externos, tales como la conversión de estados financieros a la moneda euro y los debidos a la consolidación contable, en la que influyen los cambios en los perímetros de consolidación (filiales que se adquieren y venden, y afectan al análisis intertemporal de la cifra de negocios). La información disponible muestra que el crecimiento global positivo producido en el período 2014-2015 del 1,5 % se debe principalmente al efecto contable de conversión de los estados financieros de las subsidiarias extranjeras a la moneda euro (+2,7 %), compensado en parte por la evolución negativa del crecimiento orgánico (-1,3 %) (véase gráfico 1). Profundizando el análisis por sector y tamaño, se observa este mismo comportamiento de la evolución de la cifra de negocios en todos los sectores y tamaños analizados, excepto en el sector servicios y en los tamaños pequeño y mediano, donde se da un crecimiento orgánico positivo.

«The ERICA series: different alternatives that IFRS users can adopt: analysis of the choices taken in Europe». Octubre de 2017

En octubre de 2017 se publicó la actualización del documento elaborado en 2015 sobre las decisiones adoptadas por los principales grupos no financieros cotizados europeos cuando disponen de varias alternativas contables en la normativa IFRS. La nueva versión analiza la elección de los grupos en el período 2012-2015, detallando la información por países, sectores y tamaños. Se facilita el desglose para: a) la presentación de la cuenta de resultados (basada en la función o naturaleza de sus gastos); b) la presentación en el estado de flujos de efectivo de los flujos de actividades de explotación por el método directo (desglosando detalles de cobros y pagos) o por el método indirecto (corrigiendo el resultado de ingresos y gastos que no hayan producido cobros y pagos, de

Gráfico 1
VARIACIÓN DE LA CIFRA DE NEGOCIOS. ERICA 2014 - 2015

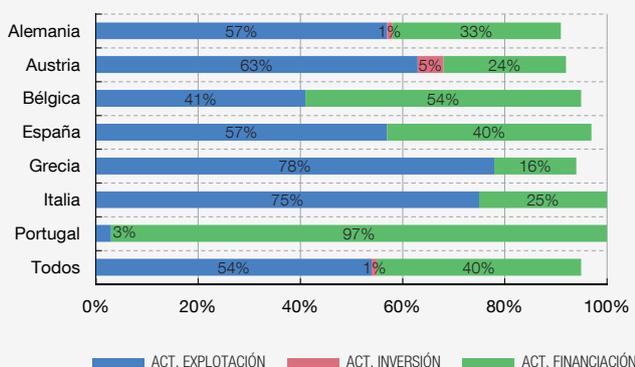
Miles de millones de euros



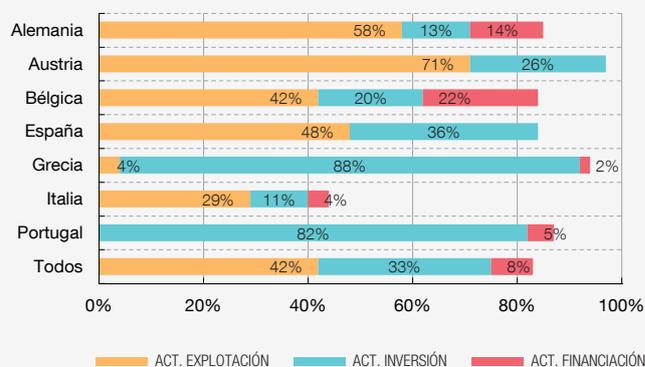
FUENTE: Base de datos ERICA. Comité Europeo de Centrales de Balances.

Gráfico 2
PORCENTAJE DE OPCIONES DE CLASIFICACIÓN EN EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR PAÍS. ERICA 2015

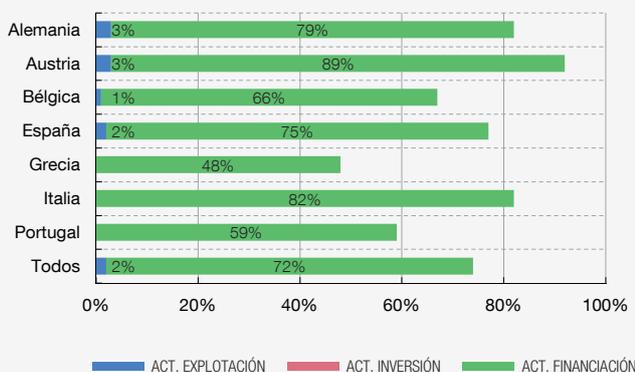
2.1 «INTERESES PAGADOS» CLASIFICADOS COMO FLUJOS DE...



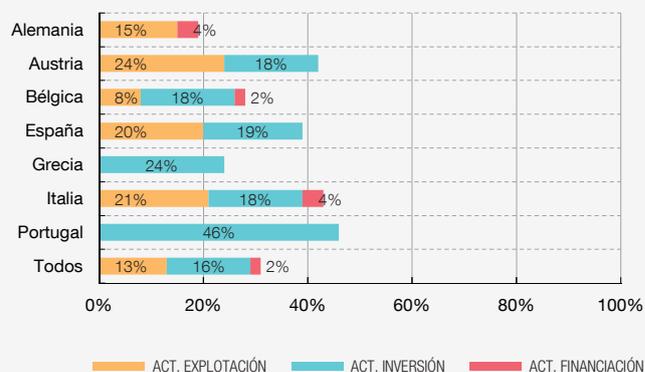
2.2 «INTERESES RECIBIDOS» CLASIFICADOS COMO FLUJOS DE...



2.3 «DIVIDENDOS PAGADOS» CLASIFICADOS COMO FLUJOS DE...



2.4 «DIVIDENDOS RECIBIDOS» CLASIFICADOS COMO FLUJOS DE...



FUENTE: Base de datos ERICA. Comité Europeo de Centrales de Balances.

(BASE DE DATOS ERICA) (cont.)

los que se realizarán en el futuro y de aquellos que no se consideran de la explotación); c) la presentación del estado de ingresos y gastos reconocidos (brutos o netos del efecto fiscal); d) el método de valoración del inmovilizado material (coste de adquisición o método de revalorización), y e) el método de valoración de las inversiones inmobiliarias (coste de adquisición o valor razonable).

«The ERICA series: flexibility in classification options within the statement of cash flow». Octubre de 2017

El documento examina la flexibilidad de los grupos cotizados europeos en las opciones de clasificación del estado de flujos de

efectivo bajo normativa IFRS, concretamente en la clasificación de los intereses y dividendos recibidos/pagados como flujos de explotación o como flujos de inversión/financiación. El documento establece que la presentación de sus flujos como de explotación o como de inversión/financiación depende del país de la cabecera del grupo, siendo especialmente evidente el enfoque nacional en los grupos de Portugal y Grecia (véase gráfico 2). La clasificación mencionada podría afectar a los principales indicadores de análisis de grupos, comprobándose que aquellos grupos con mayor nivel de deuda financiera y, por otro lado, con mayor ratio de flujos de efectivo tienen tendencia a clasificar los flujos de efectivo como de explotación, en lugar de inversión/financiación.