

**Tesis Doctoral**

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA APLICACIÓN DEL VALOR  
RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LAS EMPRESAS  
AGRÍCOLAS Y GANADERAS**

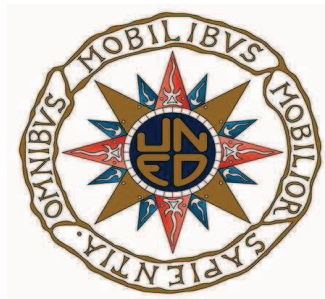
**M<sup>a</sup> DEL CARMEN BENAVENTE MARTÍNEZ**

**Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA DE LA EMPRESA Y CONTABILIDAD**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**UNED**



**AÑO 2010**



**Tesis Doctoral**

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA APLICACIÓN DEL VALOR  
RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LAS EMPRESAS  
AGRÍCOLAS Y GANADERAS**

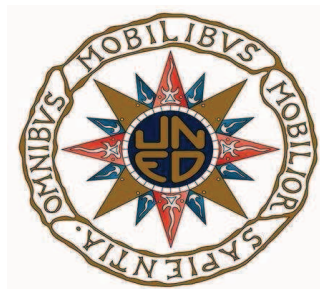
**M<sup>a</sup> DEL CARMEN BENAVENTE MARTÍNEZ**

**Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA DE LA EMPRESA Y CONTABILIDAD**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**UNED**

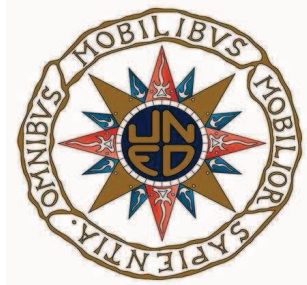


**AÑO 2010**



**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA DE LA EMPRESA Y CONTABILIDAD**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**



**ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA APLICACIÓN DEL VALOR  
RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LAS EMPRESAS  
AGRÍCOLAS Y GANADERAS**

**M<sup>a</sup> DEL CARMEN BENAVENTE MARTÍNEZ**

**Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales**

**Director: Dr. D. ÁNGEL MUÑOZ MERCHANTE**

**Codirector: Dr. D. RICARDO ROGRÍGUEZ GONZÁLEZ**



## AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, quiero expresar mi reconocimiento a los directores de esta tesis, los profesores Dr. D. Ángel Muñoz Merchante y Dr. D. Ricardo Rodríguez González, porque, a pesar de la abrumadora carga de trabajo que soportan en los últimos años, han tenido la habilidad de estar en el momento y el lugar adecuados para poder orientarme, marcando el camino a seguir en la investigación.

A la Dra. Dña. M<sup>a</sup> Jesús Mures Quintana, a la Dra. Dña. M. Eva Vallejo Pascual, a la Dra. Dña. Ana García Gallego y a Dña. M<sup>a</sup> Ángeles López Luengo, del Área de Estadística e Investigación Operativa de la Universidad de León, también les quiero agradecer su ayuda y su apoyo. Sin su colaboración en el tratamiento estadístico de los datos, sin su asesoramiento, sin sus sugerencias, sin sus sabios consejos y desvelos, el tratamiento estadístico del estudio empírico realizado en el Capítulo Cuarto, hubiera sido, necesariamente muy distinto.

Al Dr. D. Jorge Pérez Ramírez, por su implicación y apoyo en la localización de las empresas objeto de estudio.

A la Unión de Pequeños Agricultores (*UPA*) y a la Red Contable Agraria Nacional (*RECAN*), por su amabilidad y apoyo, al suministrar toda la información solicitada.

A los directivos de empresas agrarias que tuvieron la generosidad de destinar una parte de su valioso tiempo a proporcionarme la información que necesitaba, contribuyendo a hacer realidad el trabajo empírico. Esperamos que los resultados obtenidos de la investigación les supongan alguna compensación.

A los profesores doctores participantes en el coloquio predoctoral del XIV Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad por los provechosos comentarios y sugerencias aportadas a mi proyecto de tesis.

A mis padres, familia y amigos, por ese soporte emocional sin el que los grandes proyectos no llegan a puerto.





## ÍNDICE GENERAL

	Página
<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>3</b>
<b>CAPÍTULO 1: EL VALOR RAZONABLE EN LOS MARCOS CONCEPTUALES</b>	
<b>1.1.- OBJETIVOS Y CARACTERÍSTICAS CUALITATIVAS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA .....</b>	<b>15</b>
1.1.1.- OBJETIVOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.....	15
1.1.1.1. <i>Análisis de los objetivos de la información en los diferentes marcos conceptuales</i> .....	16
1.1.2.- CARACTERÍSTICAS CUALITATIVAS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA .....	21
1.1.2.1. <i>La relevancia</i> .....	21
1.1.2.2. <i>La fiabilidad</i> .....	25
1.1.2.3. <i>La comparabilidad</i> .....	28
1.1.2.4. <i>La imagen fiel</i> .....	30
<b>1.2.- CRITERIOS DE RECONOCIMIENTO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS .....</b>	<b>33</b>
1.2.1.- CRITERIOS BÁSICOS .....	33
1.2.2.- RECONOCIMIENTO DE LOS ELEMENTOS RELACIONADOS CON LA SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA.....	35
1.2.3.- RECONOCIMIENTO DE INGRESOS Y GASTOS .....	36
1.2.4.- CRITERIOS ALTERNATIVOS DE VALORACIÓN EN CONTABILIDAD .....	38
1.2.5.- EVOLUCIÓN HACIA NUEVOS CRITERIOS DE VALORACIÓN. EL VALOR RAZONABLE .....	42
1.2.5.1. <i>El valor razonable: orígenes</i> .....	42
1.2.5.2. <i>Ventajas del valor razonable</i> .....	44
1.2.5.3. <i>Inconvenientes y retos del valor razonable</i> .....	46
1.2.5.4. <i>Alternativas en la aplicación del valor razonable</i> .....	48
<b>1.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LOS PRINCIPALES DESARROLLOS NORMATIVOS ....</b>	<b>51</b>
1.3.1.- LA NORMATIVA DEL <i>FASB</i> .....	51
1.3.2.- LA NORMATIVA DEL <i>IASB</i> .....	55
1.3.2.1. <i>La determinación del valor razonable</i> .....	59
1.3.3. LA ACTUALIZACIÓN DE LAS DIRECTIVAS CONTABLES .....	65
1.3.4. EL ORDENAMIENTO CONTABLE ESPAÑOL .....	68
1.3.5. LA APLICACIÓN EN ESPAÑA DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD (NIC/NIIF).....	70
1.3.5.1. <i>Análisis comparativo del empleo del valor razonable</i> .....	72

<b>1.4.- CONCLUSIONES .....</b>	<b>81</b>
---------------------------------	-----------

## **CAPÍTULO 2: EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS**

<b>2.1.- LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA EN LAS EMPRESAS AGRARIAS .....</b>	<b>91</b>
---------------------------------------------------------------------	-----------

2.1.1.- LOS PROCESOS DE LAS ACTIVIDADES AGRÍCOLAS .....	94
2.1.2.- LOS PROCESOS DE LAS ACTIVIDADES PECUARIAS .....	98
2.1.3.- LOS PROCESOS DE LAS EXPLOTACIONES FORESTALES .....	101
2.1.4.- LOS PROCESOS DE LAS EXPLOTACIONES MIXTAS .....	106

<b>2.2.- PROBLEMÁTICA DE LA APLICACIÓN DE LA NORMA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD (NIC) 41 .....</b>	<b>108</b>
-----------------------------------------------------------------------------------------------------	------------

2.2.1.- ANTECEDENTES DE LA NIC 41 .....	109
2.2.2.- LA NIC 41 Y EL PLAN GENERAL CONTABLE AGRÍCOLA FRANCÉS .....	115
2.2.3.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE ESTADOS UNIDOS.....	117
2.2.4.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE AUSTRALIA .....	119
2.2.5.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE NUEVA ZELANDA.....	122
2.2.6.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE HONG KONG.....	123
2.2.7.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE LA UNIÓN EUROPEA .....	123
2.2.8.- LA NIC 41 Y LA RED DE INFORMACIÓN CONTABLE AGRARIA (RICA) .....	124
2.2.9.- LA NIC 41 Y EL PLAN GENERAL CONTABLE ESPAÑOL .....	128
2.2.10.- CONCLUSIONES.....	131

<b>2.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y LOS PRODUCTOS AGRARIOS .....</b>	<b>134</b>
------------------------------------------------------------------------------------------	------------

2.3.1.- CONCEPTO DE ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS.....	134
2.3.2.- REQUISITOS PARA EL RECONOCIMIENTO DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS .....	137
2.3.3.- VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS.....	139
2.3.3.1. <i>Determinación del valor razonable</i> .....	141
2.3.3.2. <i>Imposibilidad de determinar el valor razonable de forma fiable</i> .....	145
2.3.3.3. <i>Análisis crítico de la utilización del valor razonable en la valoración de los activos biológicos y productos agrarios</i> .....	146
2.3.4.- CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE .....	148
2.3.5.- SUBVENCIONES OFICIALES RELACIONADAS CON ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS .....	151
2.3.6.- INFORMACIÓN A REVELAR EN LOS ESTADOS FINANCIEROS ACERCA DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS .....	156

2.3.6.1. Información a revelar cuando el valor razonable puede ser determinado con fiabilidad.....	157
2.3.6.2. Información adicional a revelar cuando el valor razonable de los activos biológicos no puede ser determinado con fiabilidad.....	160
2.3.6.3. Información a revelar acerca de las subvenciones oficiales relacionadas con la actividad agraria .....	162
2.3.6.4. Información no obligatoria, que es aconsejable revelar acerca de los activos biológicos y productos agrarios .....	162
<b>2.4.- APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN EL MUNDO .....</b>	<b>165</b>
2.4.1.- ANÁLISIS DE LA APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN LAS EXPLOTACIONES FORESTALES DE AUSTRALIA.....	165
2.4.2.- ANÁLISIS DE LA APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN LAS EXPLOTACIONES FORESTALES DE SUECIA .....	171
2.4.3.- ANÁLISIS DE LA APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN LAS EXPLOTACIONES VITIVINÍCOLAS DE PORTUGAL.....	175
2.4.4.- CONCLUSIONES.....	177
<b>CAPÍTULO 3: EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LAS EMPRESAS AGRÍCOLAS Y GANADERAS</b>	
<b>3.1.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DEL INMOVILIZADO .....</b>	<b>185</b>
3.1.1.- INMOVILIZADOS BIOLÓGICOS .....	188
3.1.2.- INMOVILIZADO MATERIAL .....	198
3.1.2.1. La valoración de los terrenos .....	204
3.1.2.2. La permuta.....	208
3.1.2.3. El arrendamiento financiero.....	210
3.1.2.4. La amortización del inmovilizado material de las empresas agrarias.....	212
3.1.2.5. El deterioro de valor del inmovilizado material de las empresas agrarias .....	213
3.1.3.- INVERSIONES INMOBILIARIAS .....	213
3.1.4.- INMOVILIZADO INTANGIBLE .....	214
3.1.5.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA.....	220
3.1.6.- CONCLUSIONES.....	222
<b>3.2.- LAS EXISTENCIAS DE LAS EMPRESAS AGRARIAS .....</b>	<b>224</b>
3.2.1.- ELEMENTOS AGRARIOS .....	229
3.2.2.- PRODUCTOS EN CURSO .....	230
3.2.3.- PRODUCTOS AGRARIOS .....	233
3.2.4.- SUBPRODUCTOS Y RESIDUOS AGRARIOS.....	237
3.2.5.- CORRECCIONES DE VALOR DE LAS EXISTENCIAS.....	238

3.2.6.- MONEDA EXTRANJERA.....	239
3.2.7.- CONCLUSIONES.....	241
<b>3.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DE LAS SUBVENCIONES.....</b>	<b>243</b>
<b>3.4.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....</b>	<b>249</b>
3.4.1.- ACTIVOS FINANCIEROS.....	250
3.4.1.1.- <i>Los activos financieros en el Plan General de Contabilidad</i> .....	250
3.4.1.2.- <i>Los activos financieros en el PGC de PYMES</i> .....	253
3.4.1.3. <i>Reclasificación de los activos financieros</i> .....	254
3.4.2.- LOS PASIVOS FINANCIEROS .....	254
3.4.2.1.- <i>Los pasivos financieros en el Plan General de Contabilidad</i> .....	254
3.4.2.2.- <i>Los pasivos financieros en el PGC de PYMES</i> .....	256
3.4.3.- LOS DERIVADOS FINANCIEROS.....	256
3.4.3.1. <i>Los mercados en el sector agrario</i> .....	262
3.4.3.2. <i>Los Mercados de Futuros de Chicago</i> .....	265
3.4.3.3. <i>El Mercado de Futuros de Cítricos y Mercaderías de Valencia</i> .....	265
3.4.3.4. <i>El Mercado de Futuros del Aceite de Oliva de Jaén</i> .....	267
<b>3.5.- OTRAS CUESTIONES ESPECÍFICAS DE LAS EMPRESAS AGRARIAS .....</b>	<b>272</b>
3.5.1.- POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO AGRARIO .....	272
3.5.2.- LOS COSTES MEDIOAMBIENTALES.....	275
3.5.3.- PENALIZACIÓN POR SUPERPRODUCCIÓN.....	275
3.5.4.- LA APARCERÍA.....	276
3.5.5.- EL RÉGIMEN ESPECIAL DEL IVA PARA LA AGRICULTURA .....	276
<b>3.6.- CONCLUSIONES .....</b>	<b>277</b>
<b>CAPÍTULO 4: EL VALOR RAZONABLE EN LAS EMPRESAS AGRARIAS. ESTUDIO EMPÍRICO</b>	
<b>4.1.- OBJETIVOS Y ESTRUCTURA DEL ESTUDIO EMPÍRICO .....</b>	<b>283</b>
4.1.1.- ETAPAS DE LA INVESTIGACIÓN E HIPÓTESIS A CONTRASTAR .....	285
<b>4.2.- ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN EXTERNA PUBLICADA POR LAS GRANDES EMPRESAS AGRARIAS.....</b>	<b>289</b>
4.2.1.- ESTUDIO DE LAS CUENTAS E INFORMES ANUALES DE LAS EMPRESAS.....	289
4.2.2.- LA ELABORACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES AL COSTE .....	292
4.2.3.- ANÁLISIS DE LAS CUENTAS E INFORMES ANUALES DE LAS EMPRESAS.....	295

---

4.2.3.1. Antecedentes .....	297
4.2.3.2. Etapas del proceso de análisis .....	298
4.2.3.3. Metodología .....	300
<b>4.3.- TRATAMIENTO ESTADÍSTICO.....</b>	<b>311</b>
4.3.1.- TIPOS DE TÉCNICAS ESTADÍSTICAS MULTIVARIANTES .....	312
4.3.2.- METODOLOGÍA: ANÁLISIS DE COMPONENTES PRINCIPALES .....	313
<b>4.4.- TRATAMIENTO ESTADÍSTICO DE DATOS .....</b>	<b>317</b>
4.4.1.- AÑO 2005: COSTE .....	317
4.4.2.- AÑO 2005: VALOR RAZONABLE.....	327
4.4.3.- AÑO 2005: COMPARACIÓN COSTE – VALOR RAZONABLE .....	337
4.4.4.- AÑO 2006: COSTE .....	342
4.4.5.- AÑO 2006: VALOR RAZONABLE.....	352
4.4.6.- AÑO 2006: COMPARACIÓN COSTE - VALOR RAZONABLE .....	361
4.4.7.- AÑO 2007: COSTE .....	366
4.4.8.- AÑO 2007: VALOR RAZONABLE.....	375
4.4.9.- AÑO 2007: COMPARACIÓN COSTE - VALOR RAZONABLE .....	384
4.4.10.- AÑO 2008: COSTE .....	389
4.4.11.- AÑO 2008: VALOR RAZONABLE.....	399
4.4.12.- AÑO 2008: COMPARACIÓN COSTE – VALOR RAZONABLE .....	408
<b>4.5.- CONCLUSIONES GENERALES DEL ESTUDIO EMPÍRICO. ....</b>	<b>413</b>
 <b>CONCLUSIONES GENERALES . ....</b>	<b>419</b>
 <b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>433</b>
 <b>ANEXOS</b>	
<b>ANEXO 1: EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO. ....</b>	<b>465</b>
<b>ANEXO 2: ANÁLISIS VERTICAL.....</b>	<b>471</b>
<b>ANEXO 3: RATIOS.....</b>	<b>499</b>



## RELACIÓN DE ACRÓNIMOS UTILIZADOS

AAF: Accounting Advisory Forum.

AARF: Australian Accounting Research Foundation.

AAS: Australian Accounting Standard.

AASB: Australian Accounting Standard Board.

AECA: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.

AICPA: American Institute of Certified Public Accountants.

ASB: Accounting Standards Board.

BAI: Beneficio antes de impuestos.

BAll: Beneficio antes de intereses e impuestos.

BDI: Beneficio después de impuestos.

CANZ: The Chartered Accountants of New Zealand.

CE: Comunidad Europea.

CICA: Canadian Institute of Chartered Accountants.

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores.

DOCE: Diario Oficial de las Comunidades Europeas.

DSOP: Draft Statement of Principles.

EEUU: Estados Unidos.

FASB: Financial Accounting Standards Board.

FEDER: Fondo de Desarrollo Regional.

FEOGA: Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agraria.

FSE: Fondo Social Europeo.

GN: Guidance Note.

IAS: International Accounting Standards.

IASB: International Accounting Standards Board.

ICAC: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

IOSCO: International Organization of Securities Commissions.

IFRS: International Financial Reporting Standards.

IVS: International Valuation Standards.

IVSC: International Valuation Standards Committee.

MFAO: Mercado de Futuros del Aceite de Oliva.

NIC: Normas Internacionales de Contabilidad.

NIIF: Normas Internacionales de Información financiera.

NRV: Normas de Registro y Valoración.

NZ: New Zealand.

NZSA: New Zealand Society of Accountants.  
OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.  
PAC: Política Agraria Comunitaria.  
PER: Price Earnings Ratio.  
PGCAF: Plan General de Contabilidad Agrícola Francés.  
PGC: Plan General de Contabilidad.  
PIB: Producto Interior Bruto.  
PYMES: Pequeñas y Medianas Empresas.  
RICA: Red de Información Contable Agraria.  
SEC: Securities & Exchange Commission.  
SFAC: Statement of Financial Accounting Concepts.  
SFAS: Statement of Financial Accounting Standards.  
SGARAs: Self-Generating and Regenerating Assets.  
SPAD: Statistique programme pour l'analyse des données.  
SPSS: Statistical Package for the Social Sciences.  
SSAP: Statements of Standard Accounting Practice.  
TPA: Technical Practice Aid.  
UE: Unión Europea.  
US GAAP: United States Generally Accepted Accounting Principles.



**RELACIÓN DE TABLAS**

TABLA 1: EMPRESAS AUSTRALIANAS QUE APLICAN EL COSTE HISTÓRICO.....	292
TABLA 2: EMPRESAS AUSTRALIANAS QUE APLICAN EL VALOR RAZONABLE .....	292
TABLA 3: EMPRESAS ESPAÑOLAS QUE APLICAN EL COSTE HISTÓRICO .....	293
TABLA 4: EMPRESAS ESPAÑOLAS QUE APLICAN EL VALOR RAZONABLE.....	293
TABLA 5: AÑO 2005 COSTE. VARIANZA TOTAL EXPLICADA .....	319
TABLA 6: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2005 COSTE .....	320
TABLA 7: VARIANZA TOTAL EXPLICADA AÑO 2005 VALOR RAZONABLE .....	329
TABLA 8: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2005 VALOR RAZONABLE.....	330
TABLA 9: FACTORES AÑO 2005. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	339
TABLA 10: EMPRESAS AUSTRALIANAS 2005. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE.....	340
TABLA 11: EMPRESAS ESPAÑOLAS 2005. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	343
TABLA 12: ACTIVIDAD Y NACIONALIDAD 2005. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	343
TABLA 13: VARIANZA TOTAL EXPLICADA AÑO 2006 COSTE .....	344
TABLA 14: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2006 COSTE .....	344
TABLA 15: VARIANZA TOTAL EXPLICADA AÑO 2006 VALOR RAZONABLE .....	354
TABLA 16: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2006 VALOR RAZONABLE.....	354
TABLA 17: FACTORES AÑO 2006. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	363
TABLA 18: EMPRESAS AUSTRALIANAS 2006. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE.....	364
TABLA 19: EMPRESAS ESPAÑOLAS 2006. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	367
TABLA 20: ACTIVIDAD Y NACIONALIDAD 2006. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	367
TABLA 21: VARIANZA TOTAL EXPLICADA AÑO 2007 COSTE .....	368
TABLA 22: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2007 COSTE .....	368
TABLA 23: VARIANZA TOTAL EXPLICADA AÑO 2007 VALOR RAZONABLE .....	377
TABLA 24: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2007 VALOR RAZONABLE.....	377
TABLA 25: FACTORES AÑO 2007. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE.....	386
TABLA 26: EMPRESAS AUSTRALIANAS 2007. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE.....	387
TABLA 27: EMPRESAS ESPAÑOLAS 2007. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	390
TABLA 28: ACTIVIDAD Y NACIONALIDAD 2007. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	390
TABLA 29: VARIANZA TOTAL EXPLICADA AÑO 2008 COSTE .....	391
TABLA 30: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2008 COSTE .....	391
TABLA 31: VARIANZA TOTAL EXPLICADA AÑO 2008 VALOR RAZONABLE .....	401
TABLA 32: MATRIZ DE COMPONENTES AÑO 2008 VALOR RAZONABLE.....	401
TABLA 33: FACTORES AÑO 2008. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE.....	410
TABLA 34: EMPRESAS AUSTRALIANAS 2008. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE.....	411
TABLA 35: EMPRESAS ESPAÑOLAS 2008. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	414
TABLA 36: ACTIVIDAD Y NACIONALIDAD 2008. COMPARACIÓN COSTE-VALOR RAZONABLE .....	414
TABLA 37: EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	466
TABLA 38: EMPRESAS ESPAÑOLAS .....	469

TABLA 39: ACTIVOS BIOLÓGICOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS .....	473
TABLA 40: TOTAL ACTIVOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS .....	474
TABLA 41: ACTIVOS BIOLÓGICOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	475
TABLA 42: INMOVILIZADO MATERIAL EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	476
TABLA 43: TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	477
TABLA 44: TOTAL PASIVOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	478
TABLA 45: TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	479
TABLA 46: TOTAL PASIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	480
TABLA 47: RESERVAS EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	481
TABLA 48: BENEFICIOS RETENIDOS (PÉRDIDAS ACUMULADAS) EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	482
TABLA 49: TOTAL PATRIMONIO NETO EMPRESAS AUSTRALIANAS .....	483
TABLA 50: GASTOS OPERATIVOS EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	484
TABLA 51: BENEFICIO OPERACIONES CONTINUADAS EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	485
TABLA 52: BAI (BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	486
TABLA 53: BAI (BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	487
TABLA 54: IMPUESTOS EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	488
TABLA 55: BDI (BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	489
TABLA 56: ACTIVOS BIOLÓGICOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	490
TABLA 57: TOTAL ACTIVOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	490
TABLA 58: ACTIVOS BIOLÓGICOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	491
TABLA 59: INMOVILIZADO MATERIAL EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	491
TABLA 60: TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	492
TABLA 61: TOTAL PASIVOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	492
TABLA 62: TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	493
TABLA 63: TOTAL PASIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	493
TABLA 64: RESERVAS EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	494
TABLA 65: BENEFICIOS RETENIDOS (PÉRDIDAS ACUMULADAS) EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	494
TABLA 66: TOTAL PATRIMONIO NETO EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	495
TABLA 67: GASTOS OPERATIVOS EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	495
TABLA 68: BENEFICIO OPERACIONES CONTINUADAS EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	496
TABLA 69: BAI (BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	496
TABLA 70: BAI (BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	497
TABLA 71: IMPUESTOS EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	497
TABLA 72: BDI (BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	498
TABLA 73: RATIO 1: RATIO DE CIRCULANTE EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	501
TABLA 74: RATIO 2: ROTACIÓN CAPITAL CIRCULANTE EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	502
TABLA 75: RATIO 3: RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	503
TABLA 76: RATIO 4: TASA RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE MEDIO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	504
TABLA 77: RATIO 5: RATIO 1 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	505
TABLA 78: RATIO 6: RATIO 2 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	506

---

TABLA 79: RATIO 7: RATIO 3 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	507
TABLA 80: RATIO 8: ROTACIÓN GLOBAL DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	508
TABLA 81: RATIO 9: RATIO DE ENDEUDAMIENTO EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	509
TABLA 82: RATIO 10: RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	510
TABLA 83: RATIO 11: RATIO DE GARANTÍA EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	511
TABLA 84: RATIO 12: RATIO DE FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE EMPRESAS AUSTRALIANAS. ...	512
TABLA 85: RATIO 13: TASA DE RENTABILIDAD FINANCIERA EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	513
TABLA 86: RATIO 14: TASA DE RENTABILIDAD ECONÓMICA EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	514
TABLA 87: RATIO 15: ÍNDICE DE APALANCAMIENTO FINANCIERO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	515
TABLA 88: RATIO 16: RATIO DE COBERTURA GASTOS FINANCIEROS EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	516
TABLA 89: RATIO 17: BENEFICIO POR ACCIÓN BÁSICO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	517
TABLA 90: RATIO 18: BENEFICIO POR ACCIÓN DILUIDO EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	518
TABLA 91: RATIO 19: RATIO <i>PER</i> EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	519
TABLA 92: RATIO 1: RATIO DE CIRCULANTE EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	520
TABLA 93: RATIO 2: ROTACIÓN CAPITAL CIRCULANTE EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	520
TABLA 94: RATIO 3: RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	521
TABLA 95: RATIO 4: TASA RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE MEDIO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	521
TABLA 96: RATIO 5: RATIO 1 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	522
TABLA 97: RATIO 6: RATIO 2 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	522
TABLA 98: RATIO 7: RATIO 3 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	523
TABLA 99: RATIO 8: ROTACIÓN GLOBAL DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	523
TABLA 100: RATIO 9: RATIO DE ENDEUDAMIENTO EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	524
TABLA 101: RATIO 10: RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	524
TABLA 102: RATIO 11: RATIO DE GARANTÍA EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	525
TABLA 103: RATIO 12: RATIO DE FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	525
TABLA 104: RATIO 13: TASA DE RENTABILIDAD FINANCIERA EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	526
TABLA 105: RATIO 14: TASA DE RENTABILIDAD ECONÓMICA EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	526
TABLA 106: RATIO 15: ÍNDICE DE APALANCAMIENTO FINANCIERO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	527
TABLA 107: RATIO 16: RATIO DE COBERTURA GASTOS FINANCIEROS EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	527
TABLA 108: RATIO 17: BENEFICIO POR ACCIÓN BÁSICO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	528
TABLA 109: RATIO 18: BENEFICIO POR ACCIÓN DILUIDO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	528
TABLA 110: RATIO 19: RATIO <i>PER</i> EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	529

## RELACIÓN DE FIGURAS

FIGURA 1: AÑO 2005 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES.....	322
FIGURA 2: AÑO 2005 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	323
FIGURA 3: AÑO 2005 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	324
FIGURA 4: AÑO 2005 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	325
FIGURA 5: AÑO 2005 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	326
FIGURA 6: AÑO 2005 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS.....	327
FIGURA 7: AÑO 2005 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES .....	332
FIGURA 8: AÑO 2005 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	333
FIGURA 9: AÑO 2005 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	334
FIGURA 10: AÑO 2005 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	335
FIGURA 11: AÑO 2005 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	336
FIGURA 12: AÑO 2005 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS .....	337
FIGURA 13: AÑO 2006 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES.....	347
FIGURA 14: AÑO 2006 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	348
FIGURA 15: AÑO 2006 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	349
FIGURA 16: AÑO 2006 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	350
FIGURA 17: AÑO 2006 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	351
FIGURA 18: AÑO 2006 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS.....	352
FIGURA 19: AÑO 2006 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES .....	356
FIGURA 20: AÑO 2006 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	357
FIGURA 21: AÑO 2006 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	358
FIGURA 22: AÑO 2006 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	359
FIGURA 23: AÑO 2006 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	360
FIGURA 24: AÑO 2006 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS .....	361
FIGURA 25: AÑO 2007 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES.....	370
FIGURA 26: AÑO 2007 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	371

---

FIGURA 27: AÑO 2007 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	372
FIGURA 28: AÑO 2007 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	373
FIGURA 29: AÑO 2007 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	374
FIGURA 30: AÑO 2007 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS.....	375
FIGURA 31: AÑO 2007 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES .....	379
FIGURA 32: AÑO 2007 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	380
FIGURA 33: AÑO 2007 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	381
FIGURA 34: AÑO 2007 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	382
FIGURA 35: AÑO 2007 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	383
FIGURA 36: AÑO 2007 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS .....	384
FIGURA 37: AÑO 2008 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES.....	394
FIGURA 38: AÑO 2008 COSTE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	395
FIGURA 39: AÑO 2008 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	396
FIGURA 40: AÑO 2008 COSTE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	397
FIGURA 41: AÑO 2008 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	398
FIGURA 42: AÑO 2008 COSTE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS.....	399
FIGURA 43: AÑO 2008 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): VARIABLES .....	403
FIGURA 44: AÑO 2008 VALOR RAZONABLE. PRIMER PLANO FACTORIAL (FACTORES 1 Y 2): INDIVIDUOS .....	404
FIGURA 45: AÑO 2008 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): VARIABLES .....	405
FIGURA 46: AÑO 2008 VALOR RAZONABLE. SEGUNDO PLANO FACTORIAL (FACTORES 3 Y 4): INDIVIDUOS.....	406
FIGURA 47: AÑO 2008 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): VARIABLES .....	407
FIGURA 48: AÑO 2008 VALOR RAZONABLE. TERCER PLANO FACTORIAL (FACTORES 5 Y 6): INDIVIDUOS .....	408



# ***INTRODUCCIÓN***





## INTRODUCCIÓN

El entramado empresarial cada vez más especializado y complejo ha generado la necesidad de la elaboración de Marcos Conceptuales que fundamenten las normas contables aplicables a ellos.

Los principales Marcos Conceptuales coinciden en que el objetivo primordial que deben alcanzar las cuentas es la imagen fiel, ya que los estados financieros de una empresa deben ser el reflejo del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la misma.

Para lograr dicha imagen fiel, se ha introducido el valor razonable como criterio de valoración para determinados activos. La aplicación de este criterio tiene mucha relación con la existencia de mercados organizados para los bienes a los que se aplique dicha valoración. Actualmente es obligatoria su aplicación a los instrumentos financieros y a los productos agrícolas y activos biológicos.

La actividad agraria, como parte integrante de la actividad económica, reviste una especial importancia en nuestro país, según se desprende de su participación en la formación del producto interior bruto.

Como consecuencia de la entrada de España en la Unión Europea, el sector agrario ha tenido que realizar una serie de cambios acelerados, ya que las estructuras económicas y sociales de las explotaciones agrarias han tenido que adaptarse a dicha circunstancia.

Actualmente, el sector agrario en España está acostumbrado a compensar los reducidos beneficios que obtiene con subvenciones provenientes de la Unión Europea. Sin embargo, esta situación no es definitiva, pues al ampliarse la Unión, muchos de los fondos que anteriormente se destinaban a España se destinarán a los países menos favorecidos.

El sector agrario español está caracterizado por explotaciones de reducida dimensión y por una población envejecida que tiene una formación prácticamente nula como gestores de sus propias explotaciones.

Por su parte, el sector primario tiene unas características muy singulares y una problemática totalmente distinta a la del sector industrial o de servicios.

Los últimos años han sido testigos de la intención generalizada de dotar a las empresas agrícolas, ganaderas y forestales de un modelo de gestión capaz de dar soluciones a los empresarios en la toma de decisiones adecuadas, destinadas a la optimización de los recursos humanos, técnicos y financieros, disponibles a su alcance.

La existencia del Documento nº 20: *La Contabilidad de Gestión en las Empresas Agrarias* dentro de los Principios de Contabilidad de Gestión (AECA: 1999c) y de la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 41: *Agricultura*, son sólo algunos de los muchos ejemplos disponibles que demuestran esa toma de conciencia.

Las explotaciones agrarias se caracterizan por un alto grado de incertidumbre, ya que, el empresario agrario no puede influir en determinados aspectos de las decisiones sobre producción, al estar condicionadas por factores externos naturales, como la climatología, o políticos, como la Política Común Europea (PAC).

**El interés del estudio de la aplicación del valor razonable en la contabilidad de las empresas agrícolas y ganaderas** no radica solamente en su importancia económica relativa. Podemos mencionar tres razones más.

Una. Presenta soluciones alternativas al criterio de valoración del coste histórico, de baja relevancia y fiabilidad en este tipo de empresas.

Dos. Propone criterios válidos de valoración en los procesos de transformación biológica de animales y plantas (activos biológicos y productos agrarios).

Tres. El sector agrario tiene unas características similares en la mayor parte del mundo. El estudio de la aplicación del valor razonable a la contabilidad de las empresas australianas y españolas trasciende, pues, el interés meramente localista, y adquiere una dimensión internacional.

La contabilidad convencional ha venido dejando fuera de su ámbito de estudio a la agricultura, ya que por una parte, la actividad agraria está excluida de diversos ámbitos de la normativa contable y por otra parte, la propia naturaleza de las actividades agrarias crea conflictos cuando se aplican los métodos contables tradicionales. De este modo, la contabilidad no ha proporcionado unas herramientas adecuadas para que las empresas agrarias presenten sus cuentas.

La contabilidad contribuye poderosamente a la descripción de la actividad económica y a la imagen que de dicha actividad se forman los usuarios de la información contable. Construye así una determinada idea de los hechos sobre los que informa. Esa idea desecha por inexistente e irreal todo aquello que no es contemplado por el sistema contable. Las peculiaridades de las empresas agrarias son uno de esos aspectos tradicionalmente ignorados por la contabilidad.

Al actuar de este modo, la contabilidad contribuye a mantener y a reproducir una forma de funcionamiento del sistema económico que se ha revelado como no sostenible. Pero por el mismo motivo, toda modificación que posibilite la incorporación de la problemática específica de las empresas agrarias dentro de la información contable contribuirá al necesario cambio en el sistema económico, al hacer visibles aspectos que hasta entonces permanecían ocultos.

La incorporación del valor razonable a la contabilidad de las empresas agrarias es un hecho muy reciente. Dada su juventud, se encuentra en un grado de desarrollo relativamente incipiente.

Pese a ello, la problemática de la contabilidad de las empresas agrarias es ya una línea de investigación reconocida, como demuestra la producción científica que genera y el espacio creciente que se le dedica en congresos y encuentros. Se han desarrollado importantes propuestas normativas, pero todo ello no se ha traducido todavía en una solución significativa de los aspectos específicos en la práctica contable de las empresas agrarias.

En este contexto, nos planteamos el desarrollo del presente trabajo de investigación, cuyo **principal objetivo** es analizar y proponer las posibles aportaciones que puede realizar el valor razonable para contribuir a la imagen fiel de la actividad de las empresas agrarias.

Las **razones** que nos han motivado en la elección de este tema son principalmente tres.

En primer lugar, la convicción de que la investigación en ciencias sociales debe tener relevancia social; debe dirigirse a problemáticas que tengan interés público. Pensamos que el tema elegido la tiene, y no sólo en el contexto geográfico en el que se ha realizado. En este sentido, pese a que los estudios empíricos que hemos llevado a cabo se refieren a la realidad de Australia y España, pretendemos que las aportaciones de la tesis tengan proyección general.

En segundo lugar, el convencimiento personal de que el actual funcionamiento del sistema económico genera consecuencias injustas para los propios agricultores y ganaderos, ya que debido a su escasa organización, existe un claro dominio de los intermediarios y de las industrias, que les imponen sus criterios.

En tercer lugar, la consideración de que la contabilidad no es sólo una técnica, sino una ciencia que, al elaborar y comunicar información sobre la realidad de las empresas agrarias, resulta necesaria para impulsar el avance hacia la sostenibilidad de dichas empresas.

**Hemos enfocado nuestro trabajo hacia la contabilidad financiera**, antes que a la de gestión, basándonos en tres motivos.

En primer lugar, la contabilidad financiera tiene una proyección externa que resulta fundamental para la consecución de los objetivos generales que pretendemos en nuestra investigación, dada la propia naturaleza de las empresas agrarias.

En segundo lugar, la publicación de información contable externa presupone la existencia de los sistemas de gestión y procedimientos de control internos imprescindibles para la obtención de esa información.

En tercer lugar, porque nos parece fundamental que el trabajo combine equilibradamente la investigación positiva y la de carácter normativo. Los aspectos normativos tienen en la contabilidad financiera un peso específico superior al de la contabilidad de gestión.

La consecución del objetivo general de este trabajo se vertebra alrededor de los siete **objetivos específicos** siguientes, que condicionarán a su vez su estructuración en capítulos:

**Uno.** Estudiar la relación existente entre los objetivos de la información financiera y los diferentes criterios de reconocimiento de los estados financieros, prestando especial atención a la presencia del valor razonable en los principales desarrollos normativos. Se tratan de explicar las principales causas de la preocupación actual porque las cuentas de la empresa sean una representación de su imagen fiel, así como definir las tendencias que pueden favorecer el cambio hacia un modelo más útil para los usuarios de la información contable.

**Dos.** Lograr una mayor comprensión del concepto de valor razonable así como demostrar las tendencias de la normativa contable hacia la implementación del valor

razonable en la valoración de activos y pasivos, a través de un análisis profundo de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC/NIIF) y del PGC español.

El **Capítulo Primero** “*El valor razonable en los Marcos Conceptuales*”, pretende atender a la consecución de estos dos objetivos. Adoptamos para ello un enfoque teórico.

Analizaremos las relaciones generales entre los diferentes criterios de reconocimiento de los estados financieros y las características cualitativas de la información financiera, tras lo que nuestro interés se centrará en el papel del valor razonable para impulsar el avance hacia una uniformidad contable que facilite la comparabilidad de las cuentas de las empresas que actúan en un entorno globalizado, y así impulsar su avance hacia la imagen fiel.

**Tres.** Analizar el papel que puede asumir el valor razonable, en la consideración de los aspectos específicos que genera la actividad empresarial de las empresas agrícolas y ganaderas.

Dedicaremos el **Capítulo Segundo** “*El valor razonable en la contabilidad de los activos biológicos y productos agrarios*” a la consecución de este amplio objetivo, que plantearemos desde una perspectiva general, no enfocada todavía a las empresas de Australia y España.

Analizaremos para ello la actividad productiva en los diferentes tipos de empresas agrarias y las dificultades que han impedido la incorporación de la normativa internacional en materia de agricultura, a la contabilidad de los distintos países.

Investigaremos a continuación las posibilidades que ofrece el actual marco conceptual para la valoración de los activos biológicos y los productos agrarios. Analizaremos asimismo el papel que juega el valor razonable para reflejar los cambios originados por la transformación biológica a que están sometidos estos bienes.

Este segundo capítulo continuará con el estudio de la aplicación de la normativa contable internacional dedicada a la agricultura, en las distintas partes del mundo, lo que nos permitirá realizar un diagnóstico de cuál es el panorama real en cuanto a la implantación de un sistema común de contabilización para las empresas agrícolas y ganaderas.

**Cuatro.** Formular una propuesta de aplicación de la contabilidad a la empresa agraria que contribuya al necesario avance hacia la sostenibilidad del sector.

Para la consecución de este objetivo, el **Capítulo Tercero** “*El valor razonable en la contabilidad de las empresas agrícolas y ganaderas*” pretende contribuir a la construcción de un patrón ideal, a partir del conocimiento obtenido en capítulos anteriores sobre su estado actual.

Analizaremos para ello el papel que juega la contabilidad convencional en el sistema económico, sus poderes como sistema informativo, sus juicios de valor subyacentes y las dificultades que han impedido la incorporación de las particularidades de las empresas agrícolas y ganaderas a la información contable. Investigaremos a continuación las posibilidades que ofrece el actual marco conceptual para incorporar las peculiaridades de las empresas agrícolas y ganaderas a la contabilidad.

Nuestra pretensión es la de hacer una propuesta que combine la necesaria dosis de realismo que la haga viable, con la visión de largo alcance que requiere el prolongado camino que queda por recorrer hasta una economía y una contabilidad agraria sostenibles.

En este capítulo someteremos a revisión crítica a los más significativos pronunciamientos normativos emitidos por diferentes organismos internacionales. Y plantaremos nuestra propuesta en torno a los tres pilares fundamentales siguientes, referidos a la información suministrada por las empresas agrarias: el marco conceptual, la contabilidad financiera, y el reporting no financiero.

Dado que el Capítulo Tercero ofrecerá una propuesta de aplicación normativa concretada en el sector agrario, consideramos que probablemente presentará unas especificidades que lo diferenciarán claramente de otros sectores de actividad, dándole un carácter particularista.

**Cinco.** Analizar el contenido de la información contable externa que publican actualmente las empresas agrarias, que cotizan en mercados organizados y presentan cuentas anuales consolidadas, de Australia y España.

**Seis.** Conocer su actitud sobre el suministro de información contable prudente al exterior, así como sobre la implantación del criterio de valoración del valor razonable.

**Siete.** Estudiar el impacto de la utilización del valor razonable sobre los indicadores de liquidez y solvencia, más representativos para las empresas del sector.

A la consecución de los tres objetivos anteriores atiende el **Capítulo Cuarto** “*El valor razonable en las empresas agrarias. Estudio empírico*”, que dedicaremos a estudios empíricos de la realidad del sector agrario de Australia y España.

La investigación empírica que nos proponemos realizar se llevará a cabo aplicando la siguiente metodología:

A.- Análisis del contenido de los informes y cuentas anuales publicadas por las empresas del sector, para conocer la cantidad y calidad de la información contable que efectivamente están ofreciendo.

B.- Elaboración de las cuentas anuales de las empresas, eliminando el impacto de la utilización del valor razonable, como aproximación principalmente cuantitativa a la consecución de los objetivos quinto y sexto arriba mencionados.

C.- Complementación y enriquecimiento de los resultados obtenidos de las fases anteriores con el análisis de las diferencias que se producen en los indicadores de liquidez y solvencia más representativos. Se pretende con ello alcanzar el séptimo objetivo.

El trabajo empírico realizado en el Capítulo Cuarto ofrecerá una diagnosis del estado actual de la contabilidad en el sector agrario, que constituye el punto de referencia de la propuesta.

El trabajo concluirá con la presentación de las conclusiones generales, y con tres anexos que consideramos precisos para una completa comprensión de los estudios empíricos a los que hacen referencia. En definitiva, con nuestro trabajo pretendemos contribuir al avance de la investigación en la contabilidad del sector agrario. También esperamos que los aspectos específicos propios de dicho sector contribuyan a favorecer su aplicación práctica por parte de las empresas.

De hecho, la escasa presencia de estudios en el sector agrario es una de las carencias descritas de la investigación. Este hecho, la mantiene con frecuencia en discusiones marcadamente teóricas, que hacen difícil su traslación al mundo real.

Nuestro propósito general con este trabajo es el de ofrecer aportaciones que contribuyan al avance tanto de la teoría de la contabilidad del sector agrario, como a su aplicación práctica, a partir del conocimiento empírico de la realidad de un sector de creciente importancia económica en todo el mundo.





# ***CAPÍTULO PRIMERO***

## **EL VALOR RAZONABLE EN LOS MARCOS CONCEPTUALES**



# CAPÍTULO 1: EL VALOR RAZONABLE EN LOS MARCOS CONCEPTUALES

<b>1.1.- OBJETIVOS Y CARACTERÍSTICAS CUALITATIVAS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.....</b>	<b>15</b>
<b>1.1.1.- OBJETIVOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA .....</b>	<b>15</b>
1.1.1.1. <i>Análisis de los objetivos de la información en los diferentes marcos conceptuales</i> .....	16
<b>1.1.2.- CARACTERÍSTICAS CUALITATIVAS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA .....</b>	<b>21</b>
1.1.2.1. <i>La relevancia</i> .....	21
1.1.2.2. <i>La fiabilidad</i> .....	25
1.1.2.3. <i>La comparabilidad</i> .....	28
1.1.2.4. <i>La imagen fiel</i> .....	30
<b>1.2.- CRITERIOS DE RECONOCIMIENTO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS .....</b>	<b>33</b>
<b>1.2.1.- CRITERIOS BÁSICOS .....</b>	<b>33</b>
<b>1.2.2.- RECONOCIMIENTO DE LOS ELEMENTOS RELACIONADOS CON LA SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA.....</b>	<b>35</b>
<b>1.2.3.- RECONOCIMIENTO DE INGRESOS Y GASTOS .....</b>	<b>36</b>
<b>1.2.4.- CRITERIOS ALTERNATIVOS DE VALORACIÓN EN CONTABILIDAD .....</b>	<b>38</b>
<b>1.2.5.- EVOLUCIÓN HACIA NUEVOS CRITERIOS DE VALORACIÓN. EL VALOR RAZONABLE .....</b>	<b>42</b>
1.2.5.1. <i>El valor razonable: orígenes</i> .....	42
1.2.5.2. <i>Ventajas del valor razonable</i> .....	44
1.2.5.3. <i>Inconvenientes y retos del valor razonable</i> .....	46
1.2.5.4. <i>Alternativas en la aplicación del valor razonable</i> .....	48
<b>1.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LOS PRINCIPALES DESARROLLOS NORMATIVOS .....</b>	<b>51</b>
<b>1.3.1.- LA NORMATIVA DEL FASB .....</b>	<b>51</b>
<b>1.3.2.- LA NORMATIVA DEL IASB.....</b>	<b>55</b>
1.3.2.1. <i>La determinación del valor razonable</i> .....	59
<b>1.3.3. LA ACTUALIZACIÓN DE LAS DIRECTIVAS CONTABLES .....</b>	<b>65</b>
<b>1.3.4. EL ORDENAMIENTO CONTABLE ESPAÑOL .....</b>	<b>68</b>
<b>1.3.5. LA APLICACIÓN EN ESPAÑA DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD (NIC/NIIF).....</b>	<b>70</b>
1.3.5.1. <i>Análisis comparativo del empleo del valor razonable</i> .....	72
<b>1.4.- CONCLUSIONES.....</b>	<b>81</b>



## **CAPÍTULO 1: EL VALOR RAZONABLE EN LOS MARCOS CONCEPTUALES**

### **1.1.- OBJETIVOS Y CARACTERÍSTICAS CUALITATIVAS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA**

#### **1.1.1.- Objetivos de la información financiera**

El objetivo básico de la información financiera es su *utilidad* para satisfacer la demanda de los diferentes agentes económicos.

Los objetivos guardan una estrecha relación con el entorno político, económico, social y legal en el que se tiene que desenvolver el modelo contable. Por lo tanto, no son inamovibles, sino que tendrán que variar para adaptarse a las necesidades del entorno y serán diferentes en los distintos países.

El objetivo más tradicional de la información financiera es la rendición de cuentas, a través del cual se ejerce la función de control de los responsables de la gestión de la empresa por parte, no sólo de sus propietarios, sino también de la administración pública que necesita esta información para fines tributarios y de las instituciones bancarias.

El objetivo de proporcionar utilidad para tomar decisiones está relacionado con las necesidades de gestión de las empresas, sobre todo en las de gran tamaño, donde la separación entre propietarios y gestores, junto con el desarrollo de los mercados financieros, provoca la necesidad de disponer de una adecuada información para orientar la toma de decisiones de los socios, potenciales inversores y analistas de inversiones.

También se puede considerar una finalidad de la información financiera su contribución a la consecución de los objetivos de política macroeconómica, tanto los derivados de la política social, como aquellos encaminados a satisfacer las necesidades de información y control de los responsables de la política económica.

Estos objetivos de la información financiera están presentes en los distintos sistemas contables y en general, cuanto más desarrolladas están las instituciones económicas de un país, menor importancia relativa tienen los objetivos de control y más los de gestión.

Los marcos conceptuales plantean que la información contable debe elaborarse de acuerdo con los objetivos establecidos y teniendo en cuenta las necesidades de conocimiento de la realidad económica que tienen sus usuarios.

Reconocen que existe una gran diversidad de usuarios de la información contable, con intereses y motivaciones diferentes; esta diversidad de objetivos implica a su vez, que el tipo de información vinculada a cada uno puede ser distinta y, a menudo, incompatible entre sí, con lo que la evaluación de la calidad de la información no puede realizarse de forma general, sino que se tiene que realizar con referencia a unos objetivos concretos.

El entorno socio-económico en el que se desenvuelve la información financiera, no sólo es muy complejo, sino que está en continua evolución y ya el Informe Trueblood (1973:15) indica que la contabilidad es un sistema social que debe adaptarse al entorno, siendo este potencial de adaptación a un contexto cambiante cada vez más necesario, para que la información financiera no pierda su relevancia.

Por lo tanto, los estados financieros y la información contable deben descansar sobre un conjunto de estándares encaminados a conseguir los objetivos que se consideran deseables, para lo que es necesario identificar previamente un usuario principal, conocer sus necesidades y establecer unos objetivos coherentes con las mismas.

#### **1.1.1.1. *Análisis de los objetivos de la información en los diferentes marcos conceptuales***

En los distintos marcos conceptuales se pueden apreciar dos tendencias en cuanto a los objetivos básicos de la información financiera: la que considera básica la utilidad para la toma de decisiones de los usuarios y la que este objetivo básico lo completa con la rendición de cuentas.

El marco conceptual del *FASB (Financial Accounting Standards Board)* establece como objetivo de la información financiera el proporcionar información útil para tomar decisiones en los negocios, sobre todo en lo referente a suministradores de fondos financieros, tanto propios (inversores), como ajenos (acreedores).

Desglosa este marco conceptual esta información útil, distinguiendo *la información útil para decisiones de inversión y de crédito*, que establece debería ser comprensible para todos los que tienen un razonable conocimiento de los negocios y

de las actividades económicas; la *información útil para evaluar los flujos futuros de caja*, lo que implica tener acceso no sólo a la información que nos permita evaluar los importes, sino también las fechas e incertidumbres de los futuros flujos netos de cada operación de la empresa, y por último, *información sobre los recursos económicos de la empresa, orígenes de tales recursos y cambios en los mismos*.

Por su parte, el marco conceptual del *Accounting Standards Board (ASB)*<sup>1</sup>, señala como objetivo el *proporcionar información sobre la situación financiera de la empresa, su evolución y adaptabilidad*, que es útil a un amplio conjunto de usuarios para evaluar la gestión de los administradores y tomar decisiones económicas. Esto implica evaluar la capacidad y eficacia de los gestores, el acierto de su inversión, su revalorización y su recuperación en el futuro y la capacidad de la empresa para pagar dividendos y para generar flujos de caja en el futuro.

La capacidad de la empresa para obtener flujos de caja se valora con la información financiera, analizando su evolución con el fin de detectar la capacidad de adaptación de la empresa a los cambios, amenazas y oportunidades que pueden aparecer en el desarrollo de su actividad.

En realidad el *ASB* trata de obtener criterios contables que potencien la elaboración de una información financiera que sea útil para la toma de decisiones de los usuarios contables.

Tanto el *FASB* como el *ASB*, consideran primordial la utilidad de la información para la toma de decisiones, siendo el inversor el usuario principal. También reconocen los dos marcos como segundo objetivo el proporcionar información útil para predecir los flujos de caja futuros, que vinculan las expectativas de rentabilidad del inversor a los dividendos que se cobrarán en el futuro más los posibles incrementos que experimente la cotización.

Ambos consideran fundamental la información sobre el resultado del ejercicio, ya que es el mejor indicador de los flujos de caja futuros que tanto inversores, acreedores como otros usuarios necesitan conocer para tomar sus necesidades de inversión.

---

<sup>1</sup> Los marcos conceptuales británico, australiano y neocelandés son analizados por los profesores Gabás Trigo y Bellostas-Pérez Grueso en su interesante artículo: "Las necesidades de los usuarios y los objetivos de la información financiera", incluido en *El Marco Conceptual para la Información Financiera: Análisis y Comentarios*, AECA, Madrid, pp. 118-120.

En las dos propuestas se elabora la información sobre los recursos económicos mediante la representación de su situación inicial y final, los cambios en su composición y la información sobre el resultado contable del periodo

De entre los marcos conceptuales que defienden crear criterios contables para que la información resultante sea útil tanto para tomar decisiones como para la rendición de cuentas, destacan el australiano y el neocelandés.

El marco conceptual del *Australian Accounting Research Foundation (AARF)* considera dos niveles de objetivos. El objetivo básico es proporcionar información útil para posibilitar la asignación de recursos, y entre los objetivos secundarios se encuentra la rendición de cuentas y la comunicación de la información bajo el criterio de *relevancia*. Se preocupa por conseguir utilidad para alcanzar un equilibrio eficiente entre recursos escasos.

El marco conceptual del *New Zealand Society of Accountants (NZSA)* considera que los objetivos de la información financiera son proporcionar a los usuarios conocimientos que les ayuden al análisis y evaluación de la situación financiera y flujos de caja de la entidad, a la evaluación de su nivel de cumplimiento con la regulación contable y mercantil, y a la toma de decisiones sobre la asignación de recursos, independientemente de que sean utilizados por la entidad para conseguir sus fines empresariales o no lo sean.

Por lo tanto, la información financiera debe rendir cuentas sobre el cumplimiento de los objetivos económico-financieros, cumplir las obligaciones legales y permitir la evaluación de la situación financiera y de los flujos de caja de la entidad.

Estos marcos intentan abarcar tanto a entidades lucrativas como a las que no tienen ánimo de lucro, de ahí su multipropósito, ya que a las entidades lucrativas se les exige una información útil para que el usuario externo pueda tomar sus decisiones de inversión, mientras que a las no lucrativas se les exigen datos que permitan la rendición de cuentas, entendiéndose por rendición de cuentas la demanda de información por parte de los usuarios externos para poder valorar si la entidad ha cumplido con sus compromisos en el ámbito económico y financiero.

La principal diferencia entre estos dos tipos de marcos conceptuales radica en que los marcos norteamericano y británico parten de un usuario real interesado en la marcha futura de la empresa, mientras que el australiano y el neozelandés, consideran



un usuario hipotético al que interesa tanto la rendición de cuentas como la utilidad de la información en igual medida.

Por su parte el marco conceptual del *IASB (International Accounting Standards Board)* (Párr. 12) señala que: “el objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera de la empresa, su desempeño y cambios en la posición financiera, que es útil a un amplio conjunto de usuarios”. La utilidad de los estados financieros se fija en este marco al decir (Párr. 14) que los estados financieros sirven “para evaluar la gestión de los administradores y tomar decisiones económicas”.

El marco conceptual de *AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas)* potencia de forma preeminente la utilidad de la información financiera para la toma de decisiones (Párr. 39), identificando la información útil con aquella que permite al usuario evaluar si la entidad puede mantener su capacidad productiva y financiera en el futuro y le proporciona al analista datos sobre la eficiencia económico-financiera, la vulnerabilidad y la eficacia de la gestión en el cumplimiento de sus objetivos, responsabilidades y funciones.

De forma similar se pronuncia el marco conceptual del Plan General de Contabilidad (*PGC*) de 2007, al establecer (1º, Párr. 2), que la información suministrada por las cuentas anuales debe ser “útil para los usuarios al tomar sus decisiones económicas, debiendo mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa”.

El usuario necesita conocer información previsional acerca de la situación económica y financiera de la entidad, acerca de su actividad y de sus flujos de tesorería. Para conseguirla, en todos los marcos conceptuales se establecen dos alternativas acerca de lo que debe proporcionar la información financiera, distinguiendo entre la que proporciona información previsional y define criterios de presentación, reconocimiento y valoración, y la que considera que únicamente debe proporcionar información histórica que permita al usuario realizar sus propias estimaciones.

Todos los marcos conceptuales, excepto el neozelandés, están a favor de la segunda alternativa al considerar que es labor del usuario elaborar con la base de datos histórica sus propias estimaciones y juicios de valor.

El *FASB* (1978, Párr. 21) considera suficiente para atender las demandas del usuario acompañar a los estados contables con información histórica, con opiniones sobre la proyección futura de la actividad económica, y con los planes de actuación previstos por la gerencia.

El *IASB* (Párr. 21) establece que: “Los estados financieros también contienen notas, cuadros complementarios y... pueden contener información adicional que sea relevante para las necesidades de los usuarios,... pudiendo incluir informaciones acerca de los riesgos e incertidumbres que afectan a la empresa y sobre recursos u obligaciones no reconocidas en balance”.

Los problemas que plantean estas posturas son que al publicar información previsional, la información contable será menos fiable y objetiva para el usuario, a la vez que la entidad contable va a sufrir el incremento del coste que supone elaborar las previsiones, para lo que va a necesitar utilizar técnicas complejas que pueden provocar errores que afecten a la conducta del decisor.

A mediados de octubre del 2008, el *IASB* y el *FASB* publicaron conjuntamente un documento con una nueva propuesta para la presentación de los estados financieros. El objetivo es, en opinión de Gómez Soto (2009:3), crear una norma conjunta que trate la forma, el contenido, la clasificación, la agrupación y la presentación de las partidas en los estados financieros, aplicable a todas las entidades. Se pretende, de esta forma, incrementar la utilidad de la información en los estados financieros y, con ello, ayudar a los inversores, a los analistas y a otros usuarios de la información a formular mejores proyecciones sobre la situación financiera de una entidad.

El marco conceptual de *AECA*, al igual que el del *PGC*, opta por proporcionar al usuario herramientas de juicio en forma de datos contables históricos de la entidad.

En todos los marcos conceptuales, por lo tanto, para elaborar la información financiera se tendrá que tener en cuenta no sólo a los usuarios de la misma, sino también las entidades que van a elaborarla y los fines que se persiguen.

En este sentido, el Marco Conceptual para la Información Financiera de *AECA*, y el del *PGC* contribuyen al perfeccionamiento técnico y conceptual de la normativa contable española, tanto en el campo profesional como en el público. Tanto la propuesta de *AECA* como el *PGC* parten del objetivo general de utilidad de la información financiera y su influencia en la rendición de cuentas, a la vez que tienen

en consideración su utilidad para la toma de decisiones y para orientar medidas de política macroeconómica, y hacen una labor de adaptación a nuestro entorno nacional.

### **1.1.2.- Características cualitativas de la información financiera**

Son cuatro los marcos conceptuales a los que se va a referir este trabajo, emitidos por, el *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, el *International Accounting Standards Board (IASB)*, el *Marco Conceptual para la Información Financiera (AECA)*, y el *Marco Conceptual de la Contabilidad (PGC)*. Todos ellos coinciden en la necesidad de que la información financiera reúna una serie de requisitos o características cualitativas para poder cumplir sus objetivos.

Se pretende potenciar la utilidad de la información financiera, pero al existir diversidad de usuarios con diferentes necesidades, se hace necesario seleccionar los usuarios que se van a considerar principales y cuyas necesidades primen sobre las del resto. También los cuatro marcos conceptuales coinciden en señalar como usuarios principales a los propietarios.

El marco conceptual de *AECA* establece (Párr. 44): "...Los objetivos de la información financiera están determinados por las necesidades de los usuarios y, en consecuencia, por el entorno económico en que se desenvuelve tal información. Pueden por tanto alterarse a lo largo del tiempo y del espacio, en la medida en que se alteren sustancialmente los rasgos básicos del mismo". Prácticamente toda la investigación contable relacionada con las características cualitativas señaladas en el marco conceptual, se ha orientado hacia los propietarios o inversores, y en algunos casos, hacia los acreedores.

La relevancia, la fiabilidad y la comparabilidad, van a ser las características cualitativas de la información contable que se consideran fundamentales para conseguir la imagen fiel, que es lo que persiguen todos los marcos conceptuales.

#### **1.1.2.1. La relevancia**

Los marcos conceptuales coinciden al identificar la información relevante con aquella susceptible de influir en la toma de decisiones, lo que implica, tal y como señalan los profesores Cañibano Calvo y Mora Enguítanos (2000:132), "capacidad para predecir, confirmar o corregir las expectativas y predicciones de los usuarios". El marco conceptual de la contabilidad del *PGC* establece (2º, Párr.2) que para cumplir

con este requisito, debe “mostrar adecuadamente los riesgos a los que se enfrenta la empresa”.

En el *SFAC* n. ° 2 (*FASB*, 1980) se definen las características que debe reunir la información financiera para considerarla útil para la toma de decisiones, estableciendo la capacidad predictiva como criterio para evaluar la relevancia de los datos contables.

Tua (1991:87) señala que la consideración de la capacidad predictiva como medida de la utilidad se basa en una serie de hipótesis, entre las que se encuentra la de que “los términos de utilidad y relevancia se identifican con la capacidad de la información para predecir hechos futuros”.

Este tipo de investigación empírica, en el que se tiende a identificar los conceptos de utilidad, relevancia y capacidad predictiva imperó en Estados Unidos durante la década de los setenta cuando se trataba de analizar la utilidad de la información contable basándose en el comportamiento agregado del mercado y la hipótesis de eficiencia sobre el mismo, pero se abandonó a principios de los años noventa debido a que el concepto de utilidad es mucho más amplio que el de relevancia y éste a su vez lo es más que el de capacidad predictiva, por lo que la identificación de los tres conceptos podía provocar errores en las investigaciones.

La relevancia de la información contable se puede analizar tanto desde el punto de vista de comportamiento del mercado agregado como desde el punto de vista del inversor individual.

Hasta los años 90, el estudio del comportamiento agregado del mercado se basó en el análisis de la información contable, considerando que es útil y por lo tanto relevante si se produce una reacción del mercado en torno a la fecha de publicación de la información, investigando la utilidad de los datos contables para la toma de decisiones de inversión de los accionistas.

Pero a lo largo de los 90, se comienzan a detectar fallos en este tipo de análisis. Se le critica que ignora que los precios se forman como consecuencia de decisiones de inversores individuales con expectativas heterogéneas y se le puede achacar un planteamiento conceptual erróneo, ya que al identificar los términos de “utilidad”, “relevancia” y “capacidad predictiva”, una información que sea relevante, pero que no modifique las expectativas del inversor sino tan sólo las confirme, al no provocar una reacción en el mercado, se consideraría que carece de utilidad.

A lo largo de los años 90 aparecen los “estudios de relevancia” que permiten analizar la “relevancia” de la información contable mediante modelos de regresión en periodos amplios y así detectar la relación entre la información contable y las rentabilidades del mercado, y por lo tanto analizar si una información es relevante para la toma de decisiones. Entre estos estudios podemos citar, siguiendo a los profesores Cañibano Calvo y Mora Enguñados (2000:139), los de Walker (1997), White *et al.* (1998), Ou y Penuan (1989) y Ohlson (1995) (modelo *EBO*).

Desde el punto de vista del inversor individual, se han investigado modelos de predicción de beneficios futuros basándose en modelos de series temporales de beneficios y en la actualidad se están desarrollando modelos basados en las predicciones de analistas financieros.

A la hora de analizar la relevancia de la información contable, desde el punto de vista del decisor individual, destaca la investigación sobre la predicción de la solvencia empresarial. Durante mucho tiempo se elaboraron modelos de predicción de quiebra basados en la información contable, pero la ausencia de una teoría para seleccionar las variables, y las limitaciones metodológicas y operativas de los modelos, han llevado prácticamente al abandono de esta línea de investigación aunque sí han demostrado la existencia de una relación entre la información contable y la futura solvencia empresarial, por lo que se lograría probar su relevancia para la toma de decisiones.

Los marcos conceptuales se han preocupado por el tema de la importancia relativa y así el marco del *IASB* establece (Párr. 30) que: “La información tiene importancia relativa, cuando su omisión o presentación errónea pueden influir en las decisiones económicas de los usuarios”. El marco de *AECA* sigue este mismo criterio al indicar (Párr.131) que: “La importancia relativa no depende exclusivamente del importe de una partida, sino de su capacidad para influir en la opinión de los usuarios”.

En cuanto a la aplicación de este concepto, el marco de *AECA* establece (Párr.131): “... la aplicación de reglas derivadas de la importancia relativa debe regirse por el ejercicio del criterio profesional ante las circunstancias que concurren en cada situación concreta y no por cuantificaciones establecidas”.

El *ICAC*, por su parte, en 1991 a través de la Norma Técnica de Auditoría sobre Importancia relativa, introdujo unos parámetros orientativos para evaluar la importancia relativa en la emisión del informe de auditoría, basados en porcentajes del beneficio de las actividades ordinarias, de los fondos propios, del total de activos o de la cifra de

negocios, lo que ha provocado discrepancias entre el propio *ICAC* y un conjunto de auditores.

El Banco de España, para evitar problemas de juicio profesional, establece en su Circular 4 /91, Norma 2ª 8: “En la formación de las cuentas de las entidades de crédito no se aplicará el principio de importancia relativa”.

Por su parte el Marco de *AECA* relaciona la importancia relativa con la relevancia al señalar (Párr.121), que la información contable comienza a ser relevante a partir de un determinado umbral, lo que hace necesario considerar la importancia relativa al estudiar la relevancia de la información contable.

El Marco Conceptual de la Contabilidad del *PGC* se refiere a la importancia relativa (3º, Párr.6) al considerar que la variación en términos cuantitativos y cualitativos consecuencia de aplicar este principio debe ser “escasamente significativa y, en consecuencia, no alterar la expresión de la imagen fiel”.

El cambio fundamental que subyace en la normativa del *PGC* 2007, en relación con la normativa anterior, es que se admite explícitamente el denominado “paradigma de la utilidad” de la información contable para los usuarios.

La información es relevante cuando es útil para la toma de decisiones, es decir, cuando ayuda a evaluar sucesos pasados, presentes o futuros, o bien a confirmar o corregir evaluaciones realizadas anteriormente. Para cumplir con este requisito, las cuentas anuales no sólo deben permitir evaluar la capacidad de generación de resultados y de flujos de efectivo, sino que también deben mostrar adecuadamente los riesgos a los que se enfrenta la empresa.

Una información relevante, no sólo sirve a los propietarios de la empresa, sino también a otros colectivos, entre los que destacan inversores, analistas, trabajadores, clientes y proveedores, prestamistas, Administraciones Públicas, así como el público en general.

No todos los grupos interesados utilizan la información de la misma forma. Algunos grupos sociales pretenden enjuiciar la marcha de la empresa en el pasado y la actuación de sus administradores; les interesa, por lo tanto, la rendición de cuentas. Por el contrario, otros grupos, utilizan la información para comprender las pautas de comportamiento económico-financiero de la empresa, y a partir de los datos suministrados, estimar la evolución futura de la entidad. Les interesa, por lo tanto, la

capacidad de predicción de la información. Por lo tanto, en opinión de Mallo y Pulido (2008:24), los estados financieros deben proporcionar la información suficiente para que los agentes situados en el exterior de la empresa puedan evaluar la productividad, rentabilidad y posición competitiva de la empresa.

El *PGC 2007* se dirige, principalmente hacia la protección del mercado, así como hacia los inversores y analistas, para facilitarles la evaluación de la situación presente y futura de la empresa. Por lo tanto, podríamos decir que, en dicho *PGC*, el principal objetivo de la información financiera es la predicción.

Por otra parte, al atenuarse el principio de prudencia y potenciarse la característica de la relevancia, la empresa va a disponer de más cantidad de información de mayor calidad, para realizar el seguimiento de la entidad.

La información sobre los riesgos e incertidumbres, que tienen una proyección futura, aporta relevancia a la información. Una exigencia de la relevancia es la oportunidad, es decir, que la información esté disponible lo más pronto posible. Pero, como muchas de las cifras contables son consecuencia de la aplicación de criterios o estimaciones, cuanto más tarde se realicen, más fiables resultarán. Será necesario, por lo tanto, conciliar los atributos de relevancia y fiabilidad, ya que en muchos casos, podrían entrar en contradicción.

#### **1.1.2.2. La fiabilidad**

El marco conceptual de *AECA* (Párr.132) establece que “la fiabilidad se refiere a la capacidad de una información de expresar con el máximo rigor las características básicas y condiciones de los hechos reflejados, circunstancia que junto a la relevancia, persigue garantizar la utilidad de la información financiera”.

Por lo tanto la relevancia y la fiabilidad se pueden considerar las características cualitativas que debe cumplir la información financiera para alcanzar sus objetivos, que consisten básicamente en ser útil para la toma de decisiones.

La relevancia de una información contable se puede valorar analizando su papel como variable de predicción, pero ello no determina la fiabilidad de la información y en consecuencia, tampoco su utilidad en el contexto del marco conceptual.

Todos los marcos conceptuales consideran estas dos características cualitativas como básicas de la información contable, pero sin que se establezca una

jerarquía entre ellas, reconociendo únicamente que en ocasiones una va a ir en detrimento de la otra.

Así el *IASB* señala (Párr. 31-32) que: “para ser útil, la información debe también ser fiable... la información puede ser relevante, pero tan poco confiable en su naturaleza, que su reconocimiento pueda ser potencialmente una fuente de equívocos”.

Siguiendo la misma línea, *AECA* señala (Párr.176): “Puede afirmarse, no obstante, que en la información financiera debe primar la relevancia, una vez satisfechos los mínimos indispensables de fiabilidad”, mientras que en el marco conceptual del *FASB*, se establece (Párr.44-45) : “Aunque parece que existe considerable apoyo a que la fiabilidad debe ser la cualidad dominante en la información de los estados financieros..., en realidad no existe consenso acerca de la importancia relativa de cada una en una situación específica, ya que diferentes usuarios tienen, o perciben que tienen, distintas necesidades y, por tanto, preferencias distintas”.

Por lo tanto, podemos concluir en que lo importante va a ser buscar un equilibrio entre estas dos características, a la vez que se pueden establecer otra serie de características secundarias como son la neutralidad, la verificabilidad, la fidelidad y la prudencia.

La neutralidad implica que no deben buscarse procedimientos para elaborar la información contable atendiendo a intereses particulares. El marco conceptual de *AECA* (Párr.141) establece que “La imparcialidad concierne a los responsables de la elaboración de la información financiera, a quienes deben auditarla y a los organismos encargados de la preparación y emisión de las normas contables”.

La investigación se ha centrado en el estudio de los responsables de la imparcialidad de la información: los gerentes y los organismos reguladores. Cañibano Calvo y Mora Enguñados (2000:144-145) destacan tres líneas de investigación en este sentido:

- *La teoría del alisamiento del beneficio*: Prohibida de manera explícita en el Marco de *AECA*, puede definirse como el control intencionado del beneficio en torno a un determinado nivel considerado normal para la empresa, por lo que existe una “manipulación” por parte de la gerencia, que provoca una pérdida de fiabilidad de la información.



- *La teoría de la agencia:* que intenta relacionar los criterios contables alternativos con las variables representativas de los costes de transacción y políticos, con el fin de detectar la falta de imparcialidad al seleccionar los procedimientos contables. Esta línea de investigación demuestra las dificultades que entraña cumplir con el requisito de imparcialidad de la información contable ya que en el ámbito económico existen intereses diferentes que influyen a la hora de seleccionar las alternativas contables.
- *El efecto de los procedimientos contables sobre el mercado de capitales:* Aunque durante los años 70 se abogaba por la neutralidad de la información desde la perspectiva bursátil, actualmente se considera el posible efecto en los precios de los títulos una variable más a considerar en el momento de la elección contable por parte de la empresa.

También se ha demostrado en los últimos años, que los cambios normativos producen efectos económicos desde la óptica bursátil. Si se tiene en cuenta que una norma nace como consecuencia de un proceso político de negociación en el que aparecen intereses contrapuestos, podemos concluir que la emisión de normas por parte de los organismos reguladores, en algunos casos carece de imparcialidad.

La diversidad contable internacional, también tiene efectos sobre los valores de los títulos, lo que implica, analizado desde una perspectiva internacional, una falta de neutralidad.

La prudencia aparece en todos los marcos conceptuales, aunque el de *AECA* y el del *IASB* lo consideran un requisito de la fiabilidad y de la relevancia, mientras que el del *FASB* lo incluye como un aspecto a considerar dentro de la característica de fiabilidad.

En el caso de los intangibles no reconocidos contablemente, Cañibano *et al.* (1999:47) señala que, “La incapacidad del modelo contable actual para reflejar correctamente el impacto de los intangibles en la situación presente y futura de la empresa, implica que los estados contables son incapaces de reflejar la imagen fiel... Por tanto, la información contable no es relevante ni comparable, y con toda probabilidad, no permite a los usuarios estimar el valor de la compañía de cara a adoptar decisiones eficientes de asignación de recursos”.

En el caso de los intangibles, por lo tanto, la prudencia va en detrimento de la relevancia, pero su valoración e inclusión en el Balance puede ir en detrimento de la fiabilidad, dadas las dificultades que entraña su valoración.

La información contable tiene que ser verificable. Esta labor de verificación la realizan los auditores y actualmente se están investigando los efectos de la regulación internacional sobre ella y su contribución al buen gobierno de las sociedades.

La verificabilidad de la información contable puede suponer un freno para ella, debido a la aparición de nuevos activos básicos para el desarrollo empresarial que, al ser inmateriales, no son objeto de medición y reconocimiento. Se tiene que abogar por la incorporación de estos activos para evitar que los Balances de muchas compañías sean cada vez menos representativos de sus activos y de su patrimonio, dado su papel clave en el actual desarrollo empresarial.

### **1.1.2.3. La comparabilidad**

El *FASB* considera la comparabilidad la principal razón para la emisión de las normas contables, al incrementar la utilidad de la información financiera para la toma de decisiones, afectando por igual a la relevancia y a la fiabilidad; el *IASB* la considera una característica al mismo nivel que éstas, *AECA* la considera incluida dentro de la relevancia, aunque relacionada con la fiabilidad y el *PGC* la considera, junto con la claridad, una cualidad adicional que debe cumplir la información financiera.

Existe una diferencia importante en los cuatro marcos conceptuales en cuanto al concepto de comparabilidad.

El Marco del *FASB* señala que la comparabilidad no debe implicar uniformidad, ya que en caso contrario iría en detrimento de la relevancia o de la fiabilidad. Entiende por uniformidad la utilización de los mismos procedimientos ante los mismos hechos económicos y critica a los marcos europeos en el *SFAC* n.º 2 (*FASB*, 1980), al señalar que: “Los planes de contabilidad europeos incrementan la uniformidad en el país pero a expensas de la relevancia y fiabilidad, ya que la comparabilidad se ve afectada al tratar igual diferencias reales”.

Por su parte el *IASB* señala (Párr.41) que: “la necesidad de comparabilidad no debe ser confundida con la mera uniformidad”, indicando también (Párr. 40) que: “una implicación importante de la característica cualitativa de la comparabilidad es que los usuarios han de ser informados de los métodos contables empleados en la

preparación de los estados financieros”, considerando que “la conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad, incluyendo la revelación de las políticas contables usadas por la empresa, es una ayuda para alcanzar la comparabilidad”.

Para *AECA* (Párr.111): “la normalización contable favorece sustancialmente la claridad y la comparabilidad de la información, al generar unos estados financieros uniformes en cuanto a su estructura, terminología y criterios de valoración”, y (Párr.113): “La uniformidad es consecuencia de las características cualitativas de la información financiera y, especialmente, de la comparabilidad. Sin uniformidad, la información contable pierde tal comparabilidad”.

El marco conceptual del *PGC* considera que la comparabilidad (2º, Párr. 5) “debe extenderse tanto a las cuentas anuales de una empresa en el tiempo como a las de diferentes empresas en el mismo momento y para el mismo periodo de tiempo, debiendo permitir contrastar la situación y rentabilidad de las empresas, e implica un tratamiento similar para las transacciones y demás sucesos económicos que se producen en situaciones parecidas”.

El requisito de comparabilidad tal y como lo entiende el Marco de *AECA* es necesario para lograr la armonización contable planteada por la Comisión Europea, consistente en mantener la uniformidad interna del país, al optar por la modificación de la normativa española para adaptarse progresivamente a las normas del *IASB*.

El *FASB* defiende que existe comparabilidad, aunque no exista uniformidad, siempre que haya información suficiente de la alternativa seleccionada y su adecuación a las circunstancias, pero también reconoce que, al existir diferentes usuarios con distintos intereses, podría aparecer un exceso de alternativas, por lo que se hace necesario buscar el adecuado equilibrio.

Los trabajos de investigación acerca de la comparabilidad manifiestan que sólo se puede mantener la relevancia de la información contable, si responde a un entorno, por lo que tiene que ser capaz de adaptarse a circunstancias cambiantes, y en el caso de que esto no sea posible, se privará a la contabilidad de su utilidad al provocar un distanciamiento entre la norma y la práctica empresarial.

A lo largo de los años 90 principalmente, se inicia el proceso de globalización de la economía, lo que hace que la comparabilidad adquiera una gran importancia en el marco de la regulación contable internacional. Las investigaciones en este sentido están demostrando que a pesar de no existir armonía en las normas contables

europas ni en las prácticas empresariales, las empresas transnacionales, tal y como señalan los profesores Cañibano Calvo y Mora Enguídanos (2000:152), “parecen haber seguido un proceso de armonización *espontáneo*, independiente del normativo”.

Las más recientes investigaciones acerca de la comparabilidad internacional tratan de demostrar que la diversidad contable tiene efectos sobre el precio de las acciones, de ahí la presión que se está ejerciendo sobre las instituciones para que se logre una mayor comparabilidad.

El proceso de la normalización contable internacional se centra, en opinión de Mallo y Pulido (2008:30), en intentar restablecer la confianza de los agentes económicos en los procesos de inversión y financiación de las empresas. Por ello, *EEUU* ha sido reticente en realizar la efectiva convergencia de las normas emitidas por el *FASB* con las europeas emitidas por el *IASB*, dando lugar a la posibilidad de crear el lenguaje contable universal. Si bien, se está trabajando en una futura aproximación de ambas normas a través de la creación de proyectos conjuntos de revisión que, tras su aprobación, entrarían en vigor al mismo tiempo en ambos entornos geográficos.

#### **1.1.2.4. La imagen fiel**

Se podría concebir la imagen fiel como la aspiración que deben perseguir las cuentas de ser reflejo del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados.

El Código de Comercio establece que para alcanzar este objetivo existen unas reglas establecidas por la normativa que se aplicarán en primer lugar, pero cuando no son suficientes, permite recurrir a las normas profesionales que las complementan, pudiendo incluso abandonar alguna norma legal si se considera que no es adecuada para la consecución de la imagen fiel. Este hecho se debe mencionar en la memoria, explicando su motivación e indicando su influencia sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la empresa.

El Marco Conceptual de *AECA* se pronuncia expresamente sobre la preeminencia de la sustancia sobre la forma (Párr.119), lo que “implica reflejar las transacciones de acuerdo con su realidad económica y no con su forma jurídica o legal”, al igual que también establece el Marco del *IASB*.

Al incluir la característica de “sustancia sobre forma” dentro de la relevancia, el Marco Conceptual de *AECA*, está contribuyendo a que alcanzar la imagen fiel sea más

factible, a la vez que sus disposiciones se pueden considerar complementarias de las legales en orden a conseguir la misma.

Para el Marco de *AECA* la imagen fiel es el corolario que se deduce del conjunto de características de la información contable, siendo el principal objetivo de la información financiera expresarla y, por tanto, ser útil a los usuarios de la misma para la toma de decisiones económicas.

En la misma línea, el Marco Conceptual del *PGC 2007*, establece que la información contenida en las Cuentas Anuales ha de ser comprensible y útil para los usuarios en su toma de decisiones económicas, debiendo mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa.

Uno de los aspectos destacables del *PGC 2007* es la nueva orientación que se pretende dar a la contabilidad. Para ello, incorpora a las características previas, más orientadas hacia el control, otras más relacionadas con la predicción. Así mismo, en la contabilización de las operaciones se atenderá a su realidad económica y no sólo a su forma jurídica.

Se exige suministrar en la memoria las informaciones complementarias necesarias para mostrar la imagen fiel, siempre que el cumplimiento de los requisitos, principios y criterios contables del *PGC* no sea suficiente para conseguir este objetivo.

Al considerarse objetivo fundamental de las Cuentas Anuales mostrar la imagen fiel, se considera improcedente aplicar los requisitos, principios y criterios contables del *PGC*, si su cumplimiento fuera incompatible con ella. En este caso, se debe motivar suficientemente esta circunstancia en la memoria y reflejar en ella la influencia de este hecho sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la empresa.

El *PGC 2007* abandona el carácter preferente del principio de prudencia, situándolo al mismo nivel que el resto de los principios, ya que la prudencia no justifica que la valoración de los elementos patrimoniales no responda a la imagen fiel que deben reflejar las Cuentas Anuales.

Tampoco la aplicación del coste histórico conduce siempre a la imagen fiel de la empresa; de ahí, la introducción del valor razonable para contabilizar, no sólo determinadas correcciones valorativas, sino también, para registrar los ajustes de valor, por encima del precio de adquisición, de determinados elementos patrimoniales,

como instrumentos financieros y aquellos a los que se aplica la contabilidad de coberturas.

Por lo tanto, podemos observar que el *PGC 2007* se preocupa de conseguir que las Cuentas Anuales reflejen la imagen fiel de la realidad empresarial. Para ello, no sólo elimina el carácter preferente del principio de prudencia, sino que introduce el criterio del valor razonable en la contabilización de determinados elementos patrimoniales.

A pesar de que la aplicación del valor razonable está limitada en comparación con la prevista en las Normas Internacionales de Información Financiera (*NIC/NIIF*), en España se debe utilizar en la inmensa mayoría de instrumentos financieros, en los inmovilizados adquiridos en las operaciones de permuta comercial, en las aportaciones no dinerarias y en las combinaciones de negocios.

Esta creciente utilización del valor razonable demuestra que el empleo de este criterio para la valoración de determinados elementos patrimoniales contribuye a que las Cuentas Anuales reflejen la imagen fiel de la realidad empresarial.

## 1.2.- CRITERIOS DE RECONOCIMIENTO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### 1.2.1.- Criterios básicos

El Marco Conceptual de *AECA* (Párr. 244) establece que: “La definición de los elementos de los estados financieros es condición necesaria, pero no suficiente, para su inclusión en los mismos. Para que tal inclusión sea posible, es necesario que cumplan los criterios de reconocimiento enumerados en este epígrafe”.

Por lo tanto, los elementos relacionados con la situación económico-financiera o con la actividad de la entidad, sólo deben ser registrados como tales si adicionalmente satisfacen los criterios de reconocimiento que les corresponda. Si no cumplen con los criterios de reconocimiento, no se les podrá incorporar al Balance o a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, pero será necesario reflejar en la Memoria la descripción de sus características y de los motivos por los que no cumplen con las condiciones requeridas para su registro contable.

Los criterios de reconocimiento se refieren al cumplimiento de las características cualitativas de la información financiera, en particular, el cumplimiento de las características básicas de *relevancia* y *fiabilidad*.

El Marco Conceptual de *AECA* define el “Reconocimiento” (Párr. 246 y 247) como: “El proceso mediante el que se incorpora una partida al Balance o a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, tras constatar que cumple la correspondiente definición y que satisface además, las condiciones mínimas de relevancia y fiabilidad.

Ello implica la inclusión de la partida en el estado financiero correspondiente y, en su caso, la inclusión en la Memoria de la información adicional necesaria para asegurar el cumplimiento de dichas características cualitativas”.

Las condiciones básicas para el reconocimiento de los elementos de los estados financieros son la *relevancia*, entendida como la posibilidad de obtener rendimientos futuros, siendo necesario que las expectativas de estos rendimientos futuros tengan un grado razonable de probabilidad y la *fiabilidad*, que requiere que el coste o valor de la partida sea susceptible de ser medido con fiabilidad.

Para evaluar el cumplimiento de estas condiciones básicas de la información financiera, el Marco Conceptual de *AECA* establece (Párr. 161) que “hay que buscar un equilibrio entre dichas características, de forma que se consiga que la información

llegue a tiempo (oportunidad) para ser relevante, aunque se reduzca en algunos niveles su fiabilidad; que se presente información suficiente, aunque no sea totalmente completa (razonabilidad), o que su elaboración justifique el coste incurrido (economicidad)".

El cumplimiento de las condiciones debe estar de acuerdo con las hipótesis básicas de la información financiera; es decir, con los conceptos de empresa en funcionamiento y devengo.

El Marco Conceptual de Contabilidad del *PGC*, establece que además de cumplirse las condiciones básicas para el reconocimiento de los elementos de los estados financieros, se deben cumplir (5º, Párr.2) "los criterios de probabilidad en la obtención o cesión de recursos que incorporen beneficios o rendimientos económicos y su valor pueda determinarse con un adecuado grado de fiabilidad", admitiendo que el uso de estimaciones razonables no menoscaba su fiabilidad.

Yebra Cemborain (2000:214) señala que la mecánica del reconocimiento de los distintos elementos de los estados financieros supone "una interrelación entre los elementos", ya que para que una partida pueda ser reflejada como un elemento determinado, además de cumplir los criterios de definición y reconocimiento, necesita paralelamente de otra para su registro de acuerdo con la filosofía contable de la partida doble.

En cuanto al momento del reconocimiento, tenemos que buscar *la imagen fiel* de la empresa, por lo que tendremos que dar prioridad a la sustancia frente a la forma y en el caso de que un elemento deje de cumplir con los requisitos, será necesario excluirle de los estados financieros, aunque si el incumplimiento no es definitivo, en el momento en que cambien las circunstancias y cumpla los criterios, se le pase a incorporar nuevamente al Balance o a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, figurando hasta ese momento en la Memoria la información necesaria.

Las características asociadas a la relevancia son el carácter completo, la identificabilidad, la claridad, la comparabilidad y la preeminencia de la sustancia sobre la forma.

Al vincularse la relevancia con el grado de incertidumbre que existe, en relación con los rendimientos económicos asociados a un elemento que se producirán en un futuro, y exigir que exista una probabilidad razonable de que se produzcan los



rendimientos potenciales para su reflejo contable, se persigue que la información financiera sea relevante y útil para el usuario de la misma.

La valoración de la probabilidad se realiza en el momento en que se elaboran los estados financieros con los datos de que se dispone en dicho momento y con las estimaciones necesarias.

Se exige para el reconocimiento que el valor pueda ser medido con fiabilidad, cumpliendo además con las características de imparcialidad, objetividad, verificabilidad, imagen fiel y prudencia de la información contable. Al existir incertidumbre, lo que tendremos que buscar es que la posibilidad de medición con fiabilidad alcance un valor alto.

Cuando no puede hacerse una estimación razonable de la valoración de un elemento, aunque sea probable la existencia de la partida, no se puede reconocer en el Balance o en la Cuenta de Resultados y se tiene que informar del hecho que lo determina en la Memoria. Si con el paso del tiempo, el elemento se puede valorar, se reconocerá contablemente según la mejor estimación en dicho momento.

Actualmente el *IASB* y el *FASB* están trabajando en el desarrollo de una norma conjunta de alta calidad, que tienen previsto aprobar a mediados del año 2011, que guíe la presentación y organización de la información en los estados financieros. Sin embargo, tal y como señala Gómez Soto (2009:5), el proyecto se ocupa únicamente de la presentación de estados financieros y no modifica las normas de reconocimiento o de valoración contenidas en otras *NIIFs*.

### **1.2.2.- Reconocimiento de los elementos relacionados con la situación económico-financiera.**

El Marco Conceptual del *PGC*, en consonancia con el de *AECA*, establece (5º, Párr.1) que “los activos deben reconocerse en el Balance cuando sea probable la obtención a partir de los mismos de beneficios o rendimientos económicos para la empresa en el futuro, y siempre que se puedan valorar con fiabilidad”.

Por lo tanto, los activos se reconocen en el momento de adquisición del derecho de percepción de rendimientos futuros, por haberse perfeccionado la transacción y permanecen contabilizados mientras se mantenga esa capacidad de generación de rendimientos, modificándose su valor en la misma medida en que dicha capacidad sea alterada.

El requisito de que los activos se puedan valorar con fiabilidad implica, tal y como señala Muñoz Merchante (2009a:103), que los balances de las empresas no reflejen el valor de los activos generados internamente como el prestigio, las ventajas derivadas de la buena localización, la fidelidad de la clientela o el contar con un personal altamente cualificado, a pesar de su notable importancia en muchos casos.

En cuanto a los pasivos, el Marco Conceptual del *PGC*, también en consonancia con el de *AECA*, establece (5º, Párr.2) que “los pasivos deben reconocerse en el balance cuando sea probable que, a su vencimiento y para liquidar la obligación, deban entregarse o cederse recursos que incorporen beneficios o rendimientos económicos futuros, y siempre que se puedan valorar con fiabilidad”.

Al exigirse fiabilidad, es necesario que el hecho que determina la obligación de desprenderse de recursos se haya perfeccionado. Este requisito, impide que figuren en el balance los pasivos contingentes, al no poder determinarse su cuantía con suficiente fiabilidad.

La cuantía por la que se tienen que reflejar los pasivos exigibles dependerá de la información disponible en el momento de formular los estados financieros, y si dicha cuantía se basa en estimaciones, en todo momento se deben respetar las características de relevancia y fiabilidad y estar basadas en los criterios generales de razonabilidad.

### **1.2.3.- Reconocimiento de ingresos y gastos**

El reconocimiento de ingresos y gastos se tiene que realizar teniendo en cuenta las hipótesis básicas de la información financiera, de empresa en funcionamiento y devengo, y respetando en todo momento las características cualitativas de relevancia y fiabilidad de la misma.

El Marco Conceptual del *PGC*, en consonancia con el de *AECA*, establece (5º, Párr.3) que “el reconocimiento de un ingreso tiene lugar como consecuencia de un incremento de los recursos de la empresa, y siempre que su cuantía pueda determinarse con fiabilidad”.

Se seguirá por lo tanto la hipótesis básica del devengo, que implica el registro contable una vez perfeccionada la operación, con independencia de la corriente financiera que pudiera estar asociada a la transacción.

Aparte de este requisito se exige que su importe sea cuantificable con fiabilidad, pudiendo diferirse temporalmente el reconocimiento de los ingresos cuando no se hayan dado las circunstancias necesarias para su devengo, en espera de que esto ocurra.

En el caso de cobro por anticipado, se reconoce el ingreso a medida que se perfecciona el hecho que determina la corriente económica, mientras que en el caso de que la prestación del servicio o la producción del bien sea por encargo, se registrará el ingreso a medida que se vaya ejecutando el proyecto, siempre que no haya dudas sobre la aceptabilidad del pedido y se satisfagan las condiciones básicas de reconocimiento.

En cuanto a los gastos, el Marco Conceptual del *PGC*, en consonancia con el de *AECA*, estipula (5º, Párr.4) que “el reconocimiento de un gasto tiene lugar como consecuencia de una disminución de los recursos de la empresa, y siempre que su cuantía pueda medirse con fiabilidad”.

También en los gastos se sigue la hipótesis básica del devengo, reconociéndose en el momento en que tiene lugar la corriente real de bienes o servicios y no cuando tenga lugar la corriente financiera. El devengo puede producirse en un momento puntual o realizarse a lo largo de un periodo de tiempo, en cuyo caso, implica el establecimiento de criterios de imputación racionales de ingresos y gastos. Así, como señala Cañibano Calvo (2008:11), en cada periodo se deben registrar los ingresos devengados y los gastos relacionados con la obtención de ingresos.

Los gastos pueden responder a un importe determinado o ser fruto de estimaciones, en cuyo caso, para cumplir con las características de fiabilidad y prudencia, es necesario reflejar en la memoria los parámetros en los que se basa la estimación.

Si existen dudas razonables de que los rendimientos futuros se puedan producir, los desembolsos se reflejarán en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio.

También se tendrán que reflejar en el caso de una obligación que no lleve aparejada la generación de un activo en el momento en que surge la misma, como es el caso de las garantías post-venta.

### 1.2.4.- Criterios alternativos de valoración en contabilidad

Respecto a los criterios de valoración, el criterio más utilizado es el *coste histórico*, pero poco a poco se va poniendo de manifiesto que para las partidas de carácter financiero, el criterio del *valor razonable* es recomendable en aras a conseguir la *imagen fiel* de la contabilidad.

La década de los noventa ha estado marcada por importantes cambios en el panorama internacional, con una importante reducción del nivel de inflación en prácticamente todas las economías desarrolladas. En el ámbito empresarial, el análisis de los flujos de tesorería está cobrando una gran importancia para la toma de decisiones, con lo que se hace necesario buscar formas valorativas que nos aproximen lo más posible a estos flujos de caja esperados.

El Marco Conceptual del *PGC* reconoce diferentes criterios de valoración para las partidas de activo y de pasivo:

El *coste histórico*, en el que los activos se valoran por el precio de adquisición o coste de producción y los pasivos por el valor de la contrapartida recibida a cambio de incurrir en la deuda o, en algunos casos, la cantidad de efectivo y otros activos líquidos equivalentes que se espere entregar para liquidar una deuda en el curso normal del negocio. Tiene la ventaja de la fiabilidad, al ser imparcial, objetivo y verificable, pero se le critica la falta de relevancia, lo que ha hecho que en las valoraciones de los pasivos exigibles se haya sustituido por otros criterios que muestran el posible valor de reembolso de las partidas.

El *valor razonable* es definido en el Marco conceptual del *PGC* (6º.2) como: “el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado en pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua”.

El valor razonable se calculará por referencia a un valor fiable de mercado, por lo que el **precio cotizado en un mercado activo** será la mejor referencia del valor razonable. Se entiende por mercado activo aquel en el que los bienes o servicios intercambiados son homogéneos, pueden encontrarse con facilidad compradores y vendedores para un determinado bien o servicio y los precios son conocidos y fácilmente accesibles para el público.

Para calcular el valor razonable en el caso de que no exista un mercado activo, se debe recurrir a **modelos y técnicas de valoración**, entre los que se incluyen:

- El empleo de referencias a transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas.
- El valor razonable de otros activos que sean sustancialmente iguales.
- Métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados.
- Modelos generalmente utilizados para valorar opciones.

Cuando corresponda aplicar la valoración por el valor razonable, los elementos que no puedan valorarse de forma fiable, se valorarán, según proceda, por su coste amortizado o por su precio de adquisición o coste de producción, minorado, en su caso, por las partidas correctoras de su valor que pudieran corresponder.

El valor razonable **proporciona una valoración útil para la toma de decisiones** por parte del empresario. La buena aceptación de este criterio se debe a la globalización de mercados muy activos de bienes, divisas y títulos en los que cualquier usuario interesado puede obtener de forma fácil y prácticamente sin coste, la cotización exacta de muchos elementos de su patrimonio. Esta es la razón, por la que este criterio también aparece destacado, como una opción valorativa, en las Directivas 2001/65/CE, 2003/51/CE y 2006/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se modifican las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE y 91/674/CEE en lo que se refiere a las normas de valoración aplicables en las cuentas anuales individuales y consolidadas de determinadas formas de sociedad.

El *valor neto realizable* es el importe que la empresa puede obtener por la enajenación de un activo en el mercado, en el curso normal del negocio, deduciendo los costes estimados necesarios para llevarla a cabo, así como, en el caso de las materias primas y de los productos en curso, los costes estimados necesarios para terminar su producción, construcción o fabricación.

Los activos se valoran por la cantidad líquida que podría ser obtenida en el momento actual por la venta no forzada de los mismos, utilizando por lo tanto precios del mercado de segunda mano, y en el caso de los pasivos suele coincidir la valoración con la del coste de reposición. Presenta muchas más dificultades de aplicación que el coste de reposición, debido a que hay muchos activos que no tienen

ningún valor de venta individualmente considerados porque han sido fabricados especialmente para la función que desempeñan, y a la subjetividad de la valoración de la mayor parte de los activos, con lo que la información proporcionada por el mismo carece de las características de relevancia y de fiabilidad.

El *valor actual* es el importe de los flujos de efectivo a recibir o pagar en el curso normal del negocio (según se trate de un activo o de un pasivo, respectivamente), actualizados a un tipo de descuento adecuado.

Al valorar los activos por el valor actualizado de los cash-flow que se espera generen en el curso normal de la operación y los pasivos por el valor actual de los desembolsos que se prevé realizar para cancelarlos, les otorga relevancia económica, por las expectativas de obtener de ellos provecho económico en el futuro. Dada la creciente utilización de este criterio, el *Financial Accounting Standards Board (FASB, 2000)*, en su *Statement of Concepts* (N. °7), elaborado durante la década de los noventa, se refiere a su aplicación.

El *valor en uso* de un activo o de una unidad generadora de efectivo es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, a través de su utilización en el curso normal del negocio y, en su caso, de su enajenación u otra forma de disposición, teniendo en cuenta su estado actual y actualizados a un tipo de interés de mercado sin riesgo, ajustado por los riesgos específicos del activo que no hayan ajustado las estimaciones de flujos de efectivo futuros.

El *coste amortizado* de un instrumento financiero es el importe al que inicialmente fue valorado un activo financiero o un pasivo financiero, menos los reembolsos de principal que se hubieran producido, más o menos, según proceda, la parte imputada en la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento y, para el caso de los activos financieros, menos cualquier reducción de valor por deterioro que hubiera sido reconocida, ya sea directamente como una disminución del importe del activo o mediante una cuenta correctora de su valor.

El *valor contable* o valor en libros es el importe neto por el que un activo o un pasivo se encuentra registrado en balance una vez deducida, en el caso de los activos, su amortización acumulada y cualquier corrección valorativa por deterioro acumulada que haya registrado.

El *valor residual* de un activo es el importe que la empresa estima que podría obtener en el momento actual por su venta u otra forma de disposición, una vez deducidos los costes de venta, tomando en consideración que el activo hubiese alcanzado la antigüedad y demás condiciones que se espera que tenga al final de su vida útil. Se considera vida útil el periodo durante el cual la empresa espera utilizar el activo amortizable o el número de unidades de producción que espera obtener del mismo.

Otros criterios valorativos que han despertado creciente interés en los últimos años, citados por el profesor Gonzalo Angulo (2000:233-234), son:

El *coste de reposición*, en el que los activos se valoran por la cantidad a pagar si se adquiriese en la actualidad el mismo activo u otro equivalente y los pasivos por lo que se precisaría en el momento actual para pagar la obligación. Proporciona una información relevante para el usuario de los estados financieros, pero tiene el problema de que no se puede hacer la valoración con suficiente objetividad en los casos en que no haya un mercado de referencia para el bien, lo que sucede especialmente en el inmovilizado material e inmaterial.

El *valor recuperable* de un activo es definido por el *International Accounting Standards Board (IASB)* en la Norma Internacional de Contabilidad N° 36 como “el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso” (Párr. 6). Esta valoración permite al empresario conocer, en cualquier momento de la vida del activo, las posibilidades de recuperar su inversión por la utilización normal esperada del mismo, o en su caso, con su venta. Es el valor máximo por el que se pueden reflejar las partidas de activo, y es muy útil para determinar la cuantía de las dotaciones de las provisiones por depreciación de activos, en caso de que sea necesario.

El *coste histórico en moneda constante* parte del criterio del coste histórico y le introduce unas correcciones con el objeto de tener en cuenta la pérdida de valor que supone la existencia de inflación en el sistema económico, con lo que resuelve el problema de la heterogeneidad de las cifras del Balance, muy importante en contextos hiper inflacionistas, al valorar los bienes de forma homogénea, independientemente del momento en que hayan sido adquiridos. Ayuda a separar las ganancias o pérdidas resultado de la actividad empresarial de aquellas derivadas únicamente del efecto inflacionista.

La utilización de los diferentes criterios tiene que ver con las cualidades de relevancia y fiabilidad de los importes que se consigan con ellas. Por desgracia, como señala Gonzalo Angulo (2009a:52), no hay ningún criterio que, por sí solo, pueda solucionar todos los problemas valorativos, ya que la gestión de los diferentes activos y pasivos se hace atendiendo a distintos atributos, que son los que se ponen de manifiesto al realizar la valoración.

### **1.2.5.- Evolución hacia nuevos criterios de valoración. El valor razonable**

#### **1.2.5.1. El valor razonable: orígenes**

Dados los bajos niveles de inflación que han caracterizado la economía a partir de la década de los noventa, el coste histórico se mantiene como el método más adecuado para la valoración de los activos fijos depreciables relacionados con la explotación, lo que concuerda con la intención empresarial de recuperación del capital invertido vía las sucesivas amortizaciones.

Estos bajos niveles de inflación, no sólo han frenado las revalorizaciones de activos fijos, sino que actualmente se tiende a la eliminación del activo de todo lo que no se considera recuperable en el desenvolvimiento normal de la actividad, optando por llevarlo inmediatamente a resultados, en sintonía con el concepto de activo.

Para estimar el valor recuperable, ya no sólo se utiliza el criterio establecido en el Plan General de Contabilidad de recurrir al valor de mercado de cada activo, sino que, a falta de mercado, se establece que se debe realizar una evaluación de la capacidad de generación de flujos de tesorería de cada elemento o grupo autónomo de elementos de inmovilizado que puedan considerarse de forma independiente (Resolución del ICAC de 30 de Junio de 1991, para el inmovilizado material y de 21 de enero de 1992, para el inmaterial).

Este mismo espíritu se aprecia en los marcos conceptuales, ya que tanto el Marco Conceptual del PGC, el Documento nº 1 de la Comisión de Principios y Normas de Contabilidad de AECA (1981), como la Norma Internacional de Contabilidad Nº 36 (revisada en 2004) sobre estimación y contabilización del deterioro de valor en los activos optan por soluciones muy similares.

Por lo tanto, el valor recuperable, que es el máximo admitido para valorar las partidas de activo en el balance de situación, se obtiene mediante el valor actual de los



flujos de caja que vayan a generar dichos activos y está siendo considerado la mejor forma de aplicar el modelo del coste histórico.

En el caso de los pasivos, se ha buscado un modelo equivalente al valor recuperable de los activos que ha sido denominado por el profesor Gonzalo Angulo (2000:242) “valor pagable”. Este modelo consiste en valorar las obligaciones mediante el valor actualizado de los flujos de caja, necesarios para hacer frente al pasivo.

Este criterio se está implantando no sólo para aplicar de forma correcta el modelo del coste histórico, sino también para revisar las valoraciones anteriores, ya que lo que en verdad le interesa a los usuarios de la información financiera es el desembolso que se va a tener que realizar en el momento del pago, y ante la falta de su conocimiento en el momento actual, será necesario buscar la mejor forma de estimarlo.

Actualmente, este criterio se utiliza para valorar las obligaciones derivadas de sistemas de pensiones, las provisiones por garantías y responsabilidades y otras deudas similares, pero en la norma sobre Provisiones, Activos contingentes y pasivos contingentes (*NIC 37*), se aprecia una tendencia a extenderlo a otros instrumentos financieros emitidos por la empresa, o a los préstamos recibidos.

Por lo tanto, el modelo del coste histórico sigue prevaleciendo en las operaciones relacionadas con la explotación, con ciertas variaciones, que lo único que implican es su adaptación a los cambios sociales, ante los que la empresa no puede mostrarse indiferente.

El Marco Conceptual del *IASB*, al referirse a la valoración de los elementos de los estados financieros (Párr. 100), establece como criterio preferente de valoración el precio de adquisición o *costo histórico*, aunque también admite otros criterios como el *costo corriente*, el *valor realizable (o de liquidación)* o el *valor presente*, para determinados casos.

A diferencia del *FASB*, que mantiene el criterio del coste histórico, sobre todo en la valoración de las inmobilizaciones materiales, relegando el resto de los criterios a la valoración de los inventarios y de la cartera, en el caso del marco conceptual del *IASB*, esta separación no se manifiesta de una forma tan estricta. Este marco se refiere a los activos de una forma genérica y abre la posibilidad de aplicar criterios de valoración diferentes.

Tanto el marco conceptual español del *PGC*, como el elaborado por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (*AECA*), siguen la línea de los dos marcos conceptuales anteriores, estableciendo como criterio primordial el coste histórico, pero admitiendo también, en determinados casos, el valor razonable, el coste amortizado, y el valor actual. Intentan cumplir en todo momento con los requisitos de relevancia y fiabilidad, que consideran básicos para que la información financiera pueda ser útil a los diferentes usuarios.

A nuestro juicio, la utilización de criterios alternativos de valoración, alejándose del coste histórico, supone el acercamiento al *fair value* o valor razonable.

#### **1.2.5.2. Ventajas del valor razonable**

Los razonamientos que esgrimen aquellos que defienden el alejamiento del criterio del *precio de adquisición* se fundamentan, tal y como señala el profesor Pulido Álvarez (2000:269), en:

- “La aplicación estricta del precio de adquisición y... la no posibilidad de actualizar los activos de una forma continuada... implica que éstos, en el tiempo, son proclives a presentar unos valores no necesariamente acordes con la realidad patrimonial de la empresa.
- ... el valor teórico-contable de las acciones de una entidad, puede responder a una valoración patrimonial de la misma que se encuentra alejada de la realidad.
- Las Cuentas de Resultados... reflejan unos costes, a raíz de la aplicación de las amortizaciones, que no recogen el efecto de la inflación,... inferiores a los reales. Como consecuencia de ello, el resultado generado se encuentra sobrevalorado.
- ... en el caso de venta de inmovilizado, aparece una plusvalía que se registra como resultado del ejercicio, cuando en realidad, se ha venido generando tanto en el ejercicio actual como en el curso de ejercicios anteriores.
- ... La utilización del criterio del precio de adquisición puede resultar en una información financiera más fiable, pero menos relevante, a la hora de ayudar al eventual usuario de la misma, en su proceso de toma de decisiones”.

A pesar de que, tradicionalmente en los marcos conceptuales más importantes, el criterio del precio de adquisición ha sido prácticamente el único aceptado, esto paulatinamente va cambiando. **La información financiera resultante de la aplicación del valor razonable se considera más relevante para los usuarios**, aunque es menos fiable que la proporcionada por el coste histórico, debido a la falta de homogeneidad de los métodos de actualización a utilizar.

Muestra de ello es que, en la contabilización de las partidas de índole financiera, la aplicación del valor razonable de los instrumentos financieros está sustituyendo al criterio del coste histórico, en aras a conseguir una imagen fiel de la realidad empresarial.

Los problemas de la aplicación del coste histórico en los instrumentos financieros aparecen como consecuencia, del gran aumento del riesgo de cambio que soportan las partidas en divisas, a raíz de los acuerdos de Bretton Woods, en los que se abandona la estrecha banda de fluctuación de las monedas y se las deja fluctuar libremente. A partir de dicho momento, se comienza a considerar el valor en la fecha de cierre del balance la mejor forma de valorar las partidas en divisas y, unido a ello, el valor razonable de dichas partidas.

Poco a poco aparece la conciencia, de que la finalidad principal de la información financiera no es la determinación del resultado, sino que es la exposición de la situación financiera. Esto, unido a la eclosión de los mercados de derivados financieros, hace que se abandone el temor al reconocimiento de plusvalías latentes, consecuencia del aumento de las cotizaciones, y nace la preocupación por encontrar un sistema adecuado para medir y reflejar el riesgo inherente a estos derivados, en los estados financieros.

**El valor razonable es un valor objetivo** que se basa en “valores observables en el mercado” (FASB, 2000), como pueden ser los precios o las cotizaciones. Este criterio se va imponiendo en la valoración de los instrumentos financieros, ya que ha permitido afrontar el problema de la contabilización de derivados, para los que se exige el reconocimiento de las pérdidas o ganancias consecuencia de la variación de los valores en los mercados.

Este criterio, al aportar información relevante para los usuarios basada en el valor de mercado, o en aproximaciones al mismo, se está imponiendo como referencia para las inversiones financieras, tanto primarias como derivadas, y para los activos

biológicos, razón por la que los principales reguladores contables, se han preocupado por este concepto.

La medición en contabilidad no puede dissociarse de la finalidad perseguida. Por ello, como señala Muñoz Merchante (2009b:50), si ésta es el control, entonces debe primar la sencillez y objetividad que proporciona el coste histórico; en cambio, si lo que se necesita prioritariamente es información relevante y útil, entonces resulta ineludible acudir a cotizaciones de mercado, que nos permitirían obtener el valor razonable, o al uso de modelos valorativos.

### **1.2.5.3. Inconvenientes y retos del valor razonable**

Pero no todas son ventajas en la aplicación del valor razonable. En efecto, si analizamos la definición anterior, podemos llegar a la conclusión de que la determinación del valor razonable requiere un mercado secundario en el que pueda negociarse el elemento patrimonial, cosa que en muchos casos no sucede. Para los elementos en los que no exista un mercado secundario, se tendría que recurrir a otras técnicas de valoración como el valor presente de los flujos de caja o el coste de reposición, que anularían las ventajas del valor razonable como medida de la “adaptabilidad financiera” de la empresa.

Estas limitaciones en la estimación del valor razonable, en el caso de no existir un referente de mercado, se deben a que éste es sólo una construcción teórica realizada a partir de unas hipótesis, que pueden verificarse en mayor o menor medida, y unas técnicas o procedimientos que tendrán un mayor o menor margen de error. Sería necesario, que existiera información en los estados financieros acerca de las hipótesis y los procedimientos que se han utilizado para el cálculo del valor razonable, si se pretende adoptar éste como criterio valorativo.

Otro inconveniente que plantea el criterio del valor razonable, en el caso de la inexistencia de un mercado activo para el elemento a valorar, son los costes ocasionados por las asimetrías de información entre los que elaboran la información contable externa y sus usuarios, lo que implicaría utilizar información privada y específica de la empresa para poder estimar el valor razonable.

La solución para atenuar estos costes podría consistir, como señalan Lorca Fernández y De Andrés Suárez (2001:241), en: “una extensión de las competencias de los auditores, de forma que éstos se convirtieran en evaluadores independientes de la información financiera”, manifestando una opinión razonada, acerca de la

razonabilidad y comprensibilidad, de la información suministrada por la dirección de la empresa a los usuarios externos.

Sin embargo, esta reforma del papel de la Auditoría Contable, parece inviable a corto plazo, no sólo por los costes que supondría, sino también por la exigencia de unos conocimientos en el auditor de tal magnitud, que prácticamente excluiría de esta función a los auditores individuales, siendo necesaria la actuación de una firma con un número elevado de profesionales capaces de afrontar los problemas relacionados con la valoración desde los múltiples puntos de vista requeridos.

No obstante, la Norma Técnica de Auditoría sobre el “valor razonable”, al establecer los procedimientos que debe seguir el auditor en relación con la evidencia relativa a la determinación del valor razonable y a la información que se debe incluir en la memoria, derivada de la aplicación de dicho criterio de valoración, contribuirá a paliar los efectos negativos derivados de la subjetividad de las estimaciones cuando no exista un mercado activo y líquido.

Aparte de los problemas de valoración, de los elementos que carecen de mercados activos, que plantea el valor razonable, no podemos olvidar, que son los usuarios de la contabilidad los que deciden qué modelo es el que les resulta más adecuado en sus procesos de toma de decisiones y formación de juicios, por lo que serán ellos los que deberán decantarse a favor o en contra de este criterio.

En ciertos casos, el cálculo del valor razonable, entendido como valor de mercado, puede provocar que no se preste la debida atención a los aspectos económicos de los estados contables. En estas ocasiones, sería conveniente calcular el valor razonable a través de una estimación de los rendimientos futuros que el bien proporcione, independientemente de que exista o no un mercado secundario que permita determinar el valor de enajenación.

Por lo tanto, al evaluar la conveniencia o no de la valoración según el valor razonable, debemos realizar un análisis comparativo de los beneficios que reporta (mayor relevancia) y de los costes que ocasiona (menor fiabilidad), lo que lógicamente será diferente dependiendo de las partidas que analicemos. Así, podemos observar que las disponibilidades líquidas y activos y pasivos financieros, negociables en mercados secundarios organizados, son los elementos más susceptibles de ser valorados según el valor razonable ya que, aparte de poderse determinar de manera objetiva, desempeñan, dentro del patrimonio de la empresa, una función eminentemente financiera de generación de recursos.

En el caso de los activos fijos no afectos a la explotación, el hecho de que para la mayor parte de ellos no existan unas técnicas de valoración aceptadas con carácter general, hace que el abandono del método del coste histórico no parezca tan aconsejable como en el caso anterior.

Pero, donde realmente el valor razonable resulta más difícil de aplicar es en los elementos afectos a la explotación y pasivos a largo plazo, ya que en este grupo de elementos, no sólo aparecen las dificultades de valoración, sino que los aspectos económicos prevalecen sobre los financieros de cara a obtener una aproximación a su valor.

Por ello, parece razonable que se adopte un modelo híbrido, en el que las partidas de índole financiera a corto plazo se valoren según el valor razonable, mientras que para el resto de los elementos se mantenga el criterio del coste histórico.

Otro factor a tener en cuenta es el tamaño de la empresa, pues en opinión de Muñoz Merchante (2009b:51), la aplicación del valor razonable debería ser muy restrictiva para las pequeñas y medianas empresas no cotizadas, y ajenas a la actividad de intermediación, debido a la relación coste-beneficio especialmente desfavorable.

#### ***1.2.5.4. Alternativas en la aplicación del valor razonable***

Si se adopta el criterio del valor razonable, será necesario que los estados financieros reflejen los cambios de valor de los elementos a los que se aplique este criterio. Las posibilidades que se plantean para ello serán:

- Reconocer la ganancia o pérdida directamente en los resultados del ejercicio.
- Constituir una reserva indisponible por el importe de la variación de valor, que tiene su reflejo en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y sólo se imputaría al resultado del ejercicio cuando el elemento dejara de formar parte del patrimonio de la empresa. El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto identifica todas las variaciones de los componentes del patrimonio neto entre dos ejercicios, mostrando, entre otras partidas, el conjunto de cambios de valor de activos y pasivos que no se han llevado al resultado, pero que han modificado el patrimonio neto de la entidad.

- No reconocer el cambio de valor en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias, sino tan sólo informar del mismo en la memoria o notas anexas a los estados financieros.

La última alternativa es la más prudente, al no romper totalmente con el criterio del coste histórico, pero plantea la duda de la relevancia para los inversores de esta información, que sólo aparece reflejada en la Memoria, frente a la que tiene su reflejo en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Entre las dos primeras opciones la más prudente es la segunda, ya que evita que figuren en el estado de resultados, unas ganancias o pérdidas que aún no se han realizado. Así, se contribuye de una forma más adecuada al mantenimiento del capital financiero, al evitar distribuir beneficios que aún no se han realizado.

El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, uno de los dos nuevos documentos que integran las Cuentas Anuales en el nuevo Plan General de Contabilidad (2007), tiene dos partes:

- El Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos, que refleja exclusivamente los ingresos y gastos generados por la actividad de la empresa durante el ejercicio, distinguiendo entre los reconocidos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y los registrados directamente en el patrimonio neto.
- El Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto, que contiene todos los movimientos habidos en el patrimonio neto, incluidos los procedentes de transacciones realizadas con los socios o propietarios de la empresa, cuando actúen como tales. También informa de los ajustes al patrimonio neto debidos a cambios en criterios contables y corrección de errores.

La incorporación de este estado financiero a las Cuentas Anuales, que complementa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en la cuantificación del resultado total de la empresa, pone de manifiesto la importancia de una buena información financiera para los usuarios respecto del patrimonio de la entidad.

Tan sólo es más aconsejable la opción de llevar las pérdidas o ganancias, consecuencia del cambio del criterio de valoración, directamente a resultados, en algún tipo de instrumentos financieros, como es el caso, de los que se mantienen con fines de negociación.

Los diferentes desarrollos normativos optan por sistemas de valoración mixtos, en los que la forma de contabilización dependerá del elemento patrimonial de que se trate, sin que en ningún momento podamos generalizar que una de las tres opciones planteadas es superior a las demás.

A la vista de esto, podemos concluir que el valor razonable se está imponiendo como referencia, para las inversiones financieras primarias y derivadas, debido a que aporta información relevante para los usuarios, basada en el valor de mercado o en aproximaciones al mismo.

El mundo empresarial, cada vez más complejo, exige que la información contable se encuentre en consonancia con los acelerados cambios que experimentan las actividades empresariales a nivel mundial, para que sea capaz de satisfacer las necesidades de una amplia gama de usuarios. El valor razonable cumple estas expectativas en el caso de las inversiones financieras y de los activos biológicos y esta es la razón por la que los principales reguladores contables, se han preocupado por este concepto.



### **1.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LOS PRINCIPALES DESARROLLOS NORMATIVOS**

El abandono del modelo del coste histórico para las partidas de índole financiera, se debió principalmente a la generalización en prácticamente todos los marcos conceptuales de la idea de que la finalidad principal de la información financiera es la exposición de la situación financiera y no la determinación del resultado, tal y como se ha reflejado en el apartado 1.1.1. al analizar los objetivos de la información en los diferentes marcos conceptuales.

El fuerte desarrollo de los mercados de derivados financieros hace más fiables los indicadores de los precios en los mercados de subyacentes, a la vez que plantea el problema del reconocimiento del riesgo que suponen, para su reflejo en los estados financieros. Este hecho, provoca la instauración del *valor razonable* como criterio preferente en la valoración de las partidas no relacionadas con la explotación, donde las finalidades de tipo financiero, unidas a la existencia de mercados organizados, hacen necesaria una información actualizada sobre precios.

El análisis se centrará en las propuestas de los marcos conceptuales elaborados por el *FASB*, por el *IASB* y por *AECA* en sus diferentes pronunciamientos contables sobre la utilización del criterio del valor razonable. También será objeto de estudio el propio marco conceptual del *PGC* español y la postura adoptada por la Unión Europea en materia contable.

#### **1.3.1.- La normativa del *FASB***

En *EEUU*, el marco conceptual del *FASB* se plantea, que el objetivo básico de la información financiera es proporcionar información a una amplia gama de usuarios, que “sea útil en su proceso de toma de decisiones” (*FASB*, 1978), lo que pone de manifiesto que la característica básica de la información financiera ha de ser la relevancia.

Este marco conceptual, a pesar de estar construido sobre el criterio del *coste histórico*, con un espíritu previsor introdujo el concepto del *comprehensive income*, expresión que se podría traducir como “resultado global”, que en coherencia con la situación económico-social y la rápida evolución del entramado empresarial, permite que la información financiera proporcionada por las empresas pueda presentar, de una forma más clara, los cambios existentes en sus fondos propios, en el periodo que estemos considerando.

El *comprehensive income* se define en el SFAC n.º 5 (FASB, 1984) como: “un amplio elemento de medida de los efectos de las transacciones y de otros acontecimientos que han sucedido en la entidad económica y comprende todos los cambios reconocidos en los fondos propios (activos netos), durante un ejercicio, derivados de las operaciones efectuadas y de otras circunstancias, excepto en el caso de aquellas que resultan de nuevas aportaciones o de detracciones de fondos de los propietarios”.

El término *resultados* incluye incrementos de activos netos derivados de circunstancias incidentiales que afectan a la entidad. Pero el concepto *comprehensive income* es más amplio, ya que eventuales *resultados no realizados*, derivados de la aplicación de determinados criterios de valoración, se incluyen únicamente en este concepto.

El SFAS n.º 130 (FASB, 1997) analiza los aspectos derivados de la necesidad de informar sobre este tipo de resultados y propone la presentación de un estado financiero separado, en el que no sólo se clasifiquen los elementos que forman parte del mismo, sino que también se divulgue su naturaleza, incluyendo en el mismo resultados positivos o negativos no realizados y que sean consecuencia únicamente de la valoración de los instrumentos financieros y sus derivados, por ejemplo, sobre la base del criterio de *fair value*.

El concepto del *fair value* ha tenido varias traducciones: *valor razonable*, *valor actual de realización*, o incluso, *valor venal* en el sentido en que es definido por el Plan General de Contabilidad de 1990 en la sección destinada a Normas de Valoración. La traducción más aceptada parece ser la de *valor razonable*.

El propio FASB define este concepto en el SFAS n.º 107 (FASB, 1991), como: “el montante mediante el cual un activo podría ser enajenado en una transacción actual entre partes independientes, dispuestas a realizar la operación en situaciones diferentes a la de una liquidación o a la de una venta forzada”.

Esta definición puede dar lugar a interpretaciones muy subjetivas, por lo que existen claras dificultades de aplicación, tanto en los casos en los que no se realiza una transacción previa entre las partes dispuestas a realizarla, aunque cumplan el requisito de que se encuentran razonablemente informadas, como en el caso de algunos intangibles que no cuentan con un mercado organizado.

La solución que plantean Foster y Upton (2001) es interpretar el criterio del *fair value* desde la perspectiva del vendedor, identificándole con el *valor de salida* del elemento patrimonial, entendiendo por dicho valor, el importe más alto por el que un activo sería susceptible de ser vendido o liquidado.

De todas formas, el uso de criterios de valoración diferentes, aunque sean próximos al *valor razonable*, como puede ser el *valor de reposición* o el *valor de uso*, va a provocar valoraciones diferentes, por lo que aunque no sea imprescindible, sí que es muy apreciado el hecho de que exista un mercado organizado del activo que nos sirva de referencia para aplicar el criterio del *valor razonable*.

El "Project to *Measuring All Financial Assets and Liabilities at Fair Value*" (FASB, 2000) sugiere la aplicación de dicho criterio a los instrumentos financieros y a sus derivados, así como a otros activos. Identifica el *fair value* como el *valor estimado de salida en el mercado*, lo cual no supone ningún problema en el caso de que exista un mercado organizado del mismo, y para el caso de que no exista, sugiere recurrir al precio más reciente de un elemento similar, cuyo precio pueda ser objetivamente estimado, o al valor actual de algún elemento para el que se pueda identificar un cash-flow similar al del elemento que intentamos valorar.

En una segunda fase, el FASB extiende la aplicación del criterio del fair value a otras inversiones financieras, a la vez que aboga por pasar de la mera información suministrada en la memoria a la efectiva contabilización, es decir, al hecho de que su aplicación tenga efecto en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, no sólo en la Memoria o anexo a los estados financieros. Esta modificación se introduce a través de tres documentos: El SFAS nº 115 para las empresas de negocios, el SFAS nº 124 para las entidades no lucrativas y el SFAS nº 133 para los derivados y operaciones similares.

En el SFAS nº 115 (FASB, 1993) se distinguen tres tipos de inversiones financieras para las empresas de negocios, estableciéndose tratamientos diferenciados para cada una de ellas:

- Para las inversiones permanentes se mantiene el criterio del coste histórico.
- Para las inversiones de carácter enajenable se establece como criterio de valoración el valor razonable, aunque los cambios de valor no se consideran parte del resultado del ejercicio al ser contabilizados directamente como variación en las reservas.

- Para las inversiones mantenidas con fines de negociación se establece como criterio de valoración el valor razonable y en este caso sus variaciones son tenidas en cuenta para el cálculo del resultado.

El SFAS nº 124 (FASB, 1995), a diferencia de lo establecido para las empresas de negocios, fija el valor razonable como criterio de valoración para los derivados y operaciones similares de las unidades económicas en general. Establece, así mismo, que los cambios de valor deben figurar reflejados en el estado de actividad, aunque dota de un alto grado de flexibilidad a las organizaciones en cuanto al epígrafe en que se deben reflejar.

Como complemento a los dos anteriores, el SFAS nº 133 (FASB, 1998) recoge el tratamiento contable en *EEUU*, para los derivados financieros y operaciones similares de las unidades económicas en general, a los que aplica el criterio del *fair value*. Incluye una amplia casuística de este tipo de partidas e indica, que los cambios en la valoración que resulten de su aplicación no tendrán un destino único. Se llevarán, en unos casos, a la cuenta de resultados y, en el caso de activos o pasivos no realizados, sujetos al riesgo de obtener flujos de caja diferentes a los previstos, se consideren un componente del *comprehensive income (resultado ampliado o globalizado)* y, posteriormente, se reclasifiquen a resultados del ejercicio cuando la transacción efectivamente se realice.

En los instrumentos financieros, la aplicación del valor razonable como criterio valorativo ha permitido enfrentarse al problema de contabilización de los derivados, para los que se exige el reconocimiento de las pérdidas o ganancias, por los cambios en los valores razonables extraídos de los mercados, al igual que se hace con los instrumentos primarios.

Esta importancia que se está concediendo al *valor razonable* se pone de manifiesto en el SFAS 157 (FASB, 2006:5), en el que se simplifica la definición del valor razonable, definiéndolo como: “el precio que se recibirá al vender un activo, o se pagaría al transferir un pasivo, en una transacción ordenada que se celebre entre participantes en el mercado a la fecha de medición”. En esta definición, como señala Gonzalo Angulo (2009b:11), se resaltan algunas de las condiciones del valor razonable, como por ejemplo que es un precio de salida, que se refiere a una transacción planificada, no forzada, y que se data en la fecha de medición.

Por lo tanto, el concepto de resultado, derivado de la aplicación estricta del principio del *precio de adquisición*, está cambiando como consecuencia de

operaciones que han tenido un gran desarrollo en los últimos años en los mercados financieros, y que defienden la adaptabilidad, tanto de los principios contables como de la información financiera, a las demandas del entorno socio-económico en el que se desenvuelve, siendo hoy el *fair value* un criterio firmemente implantado, sobre todo para las inversiones financieras.

### 1.3.2.- La normativa del IASB

El IASB está presentando una tendencia cada vez más acusada a optar por el criterio del *valor razonable*, sobre todo en aquellos casos en los que resulta menos conflictivo apartarse del criterio del precio de adquisición. Su marco conceptual es uno de los más tolerantes con criterios de valoración diferentes al precio de adquisición.

El IASB define el valor razonable de un activo en la NIC 16 (Párr. 6) como: “el importe por el cual podría ser intercambiado un activo, o cancelado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua”.

Esta definición, al igual que ocurre con la que da el FASB, puede dar lugar a interpretaciones muy subjetivas, por lo que es necesario establecer mecanismos que permitan determinarlo con fiabilidad. Conforme a la NIC 16 se considera que esto se consigue si (Párr. 26):

- “la variabilidad en el rango de las estimaciones del valor razonable del activo no es significativa, o
- las probabilidades de las diferentes estimaciones, dentro de ese rango, pueden ser evaluadas razonablemente y utilizadas en la estimación del valor razonable”.

Entre la normativa del IASB que permite utilizar el criterio del *fair value* se encuentra:

*NIC 16. Inmovilizado Material:* Permite la revalorización de los activos contabilizados inicialmente por el criterio del precio de adquisición. Establece la norma (Párr.31) que: “Con posterioridad a su reconocimiento como activo, un elemento de inmovilizado material cuyo valor razonable pueda medirse con fiabilidad, se contabilizará por su valor revalorizado, que es su valor razonable, en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido”. Exige la norma (Párr. 36) que “si se

revaloriza un elemento de inmovilizado material, se revalorizarán también todos los elementos que pertenezcan a la misma clase de activos”.

El valor razonable de los elementos de inmovilizado material (Párr. 32) “... será habitualmente su valor de mercado, determinado mediante una tasación”.

La revalorización debe llevarse (Párr. 39): “...directamente a una cuenta de reservas de revalorización, dentro del patrimonio neto”, hasta que el activo desaparezca de nuestro balance, bien por venta o porque se le haya dado de baja.

*NIC 18. Ingresos ordinarios:* En el párrafo 9 se establece que “la valoración de los ingresos ordinarios debe hacerse utilizando el valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, derivada de los mismos”.

*NIC 20. Contabilización de las Subvenciones del Gobierno e Información a Revelar sobre Ayudas Gubernamentales:* Establece que las subvenciones del Gobierno de carácter no monetario se valorarán por su valor razonable, y exige para su reconocimiento (Párr.7) “una prudente seguridad de que la empresa cumplirá las condiciones asociadas a su disfrute, y se recibirán las subvenciones”.

*NIIF 7. Instrumentos financieros: Información a revelar:* Establece (Párr. 25) que: “...la entidad revelará el valor razonable correspondiente a cada clase de activos financieros y de pasivos financieros, de forma que permita realizar las comparaciones con los correspondientes importes en libros reflejados en el balance”.

*NIC 38. Activos intangibles:* Se establece (Párr. 24) que: “Un activo intangible se valorará inicialmente por su coste”. Se admite también un tratamiento alternativo (Párr. 75): “Con posterioridad al reconocimiento inicial, un activo intangible se contabilizará por su valor revalorizado, que es su valor razonable, en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada, y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor que haya sufrido. Para fijar el importe de las revalorizaciones según esta Norma, el valor razonable se determinará por referencia a un mercado activo. Las revalorizaciones se harán con suficiente regularidad, para asegurar que el importe en libros del activo, en la fecha del balance, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable”.

En los párrafos 85 y 86 se establece el tratamiento de las revalorizaciones y devaluaciones. Cuando se incremente el importe en libros de un activo intangible como consecuencia de una revalorización, dicho aumento se llevará directamente a

una cuenta de reservas de revalorización, dentro del patrimonio neto. No obstante, si previamente el activo ha sufrido una devaluación que fue reconocida en resultados, el incremento que suponga una reversión de la misma, también se reconocerá en el resultado del ejercicio.

Cuando se reduzca el importe en libros de un activo intangible, como consecuencia de una devaluación, dicha disminución se reconocerá en el resultado del ejercicio. No obstante, si existiera una reserva de revalorización reconocida previamente en relación con el mismo activo, la disminución será cargada directamente al patrimonio neto contra dicha reserva.

*NIC 39. Instrumentos Financieros: Reconocimiento y valoración:* En el párrafo 43 se establece que “al reconocer inicialmente un activo financiero o un pasivo financiero, la entidad los valorará por su valor razonable ajustado, en el caso de un activo financiero o un pasivo financiero que no se contabilicen al valor razonable con cambios en resultados, por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión del mismo”.

Para los momentos posteriores a la valoración inicial, establece el párrafo 46 que “la entidad valorará los activos financieros, incluyendo aquellos derivados que sean activos, por sus valores razonables, sin deducir los costes de transacción en que pueda incurrir en la venta o disposición por otra vía del activo”, excepto en el caso de préstamos y partidas a cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento y en el caso de las inversiones en instrumentos de patrimonio que no puedan ser valoradas con fiabilidad, como es el caso de aquellos activos que no cuenten con un mercado organizado y de los derivados vinculados a instrumentos financieros no cotizados.

Establece la norma en el párrafo 55 que “la pérdida o ganancia surgida de la variación del valor razonable de un activo financiero o pasivo financiero, que no forme parte de una operación de cobertura ..., se reconocerá de la siguiente forma:

- (a) La pérdida o ganancia en un activo o pasivo financiero a valor razonable con cambios en resultados, se reconocerá en el resultado del ejercicio.
- (b) Una ganancia o pérdida ocasionada por un activo disponible para la venta, se reconocerá en otro resultado global, con excepción de las pérdidas por deterioro del valor...y ganancias y pérdidas de diferencias de cambio..., hasta que el activo se dé de baja. En ese momento, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en otro resultado global deberá

reclasificarse del patrimonio neto al resultado como un ajuste por reclasificación”.

*NIC 40 Inversiones inmobiliarias:* Esta norma pretende distinguir entre los elementos de inmovilizado material para uso funcional regulados en la *NIC 16* y los que tienen una finalidad de inversión.

Inicialmente estos activos se deberán valorar al coste. Establece el párrafo 20 que los costes asociados a la transacción se incluirán en la valoración inicial.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, la empresa podrá elegir el modelo del valor razonable para medir todas sus inversiones inmobiliarias. Dicho valor debe reflejar las condiciones de mercado en la fecha del balance. El párrafo 35 establece que: “Las pérdidas o ganancias derivadas de un cambio en el valor razonable de una inversión inmobiliaria se incluirán en el resultado del ejercicio en que surjan”.

Al ofrecer la posibilidad de utilizar el criterio del valor razonable para los inmovilizados materiales con propósito de inversión, se ponen de manifiesto las intenciones del *IASB* de extender la aplicación de este criterio más allá del campo de los instrumentos financieros y sus derivados, activos para los cuales está plenamente instaurado, debido entre otras cosas, a la existencia de un mercado organizado para dicho tipo de activos.

*NIC 41. Agricultura.* Esta norma se aplica a los activos biológicos, productos agrarios en el punto de su cosecha o recolección y subvenciones del Gobierno, siempre que se encuentren relacionadas con la actividad agraria. Establece la norma (Párr. 12) que: “Un activo biológico debe ser valorado, tanto en el momento de su reconocimiento inicial como en la fecha de cada balance, según su valor razonable menos los costes de venta, excepto en el caso,...., de que el valor razonable no pueda ser determinado con fiabilidad”.

En el párrafo 13 se establece que: “Los productos agrícolas cosechados o recolectados de los activos biológicos de una entidad deben ser valorados, en el punto de cosecha o recolección, según su valor razonable menos los costes de venta”. Dicho valor será la cantidad considerada como coste de inventario, a efectos de valorar las existencias.

Para el *IASB*, al igual que para el *FASB*, el elemento patrimonial más susceptible de ser valorado según el valor razonable son las inversiones financieras.



Así, en la *NIC 39* se establece el valor razonable como criterio contable preferente, distinguiendo entre operaciones de negociación (*trading*) y operaciones de cobertura (*hedging*) y proponiendo un tratamiento similar al que propugna el *FASB*.

Dicha norma establece que los instrumentos financieros y sus derivados sean valorados periódicamente en función de su valor razonable, excepto en el caso de activos financieros que no tengan fines especulativos o cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad. Ofrece la posibilidad de que las variaciones de valoración que se experimenten como consecuencia de la actualización periódica de los instrumentos financieros en virtud de su valor razonable,

- se reconozcan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio; o,
- en el caso de un activo disponible para la venta, se reconozcan directamente en el patrimonio neto, a través del estado de cambios en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero sea enajenado.

Los *derivados*, a no ser que sean utilizados como instrumentos de cobertura, se consideran mantenidos con propósito de negociación.

La aplicación del criterio del valor razonable para valorar periódicamente los activos, en todas aquellas situaciones admitidas por el *IASB*, permite al usuario de la información financiera contar con datos relevantes para su toma de decisiones, pero simultáneamente plantea el problema de reconocer unos beneficios o pérdidas no realizados, que el *FASB* engloba en el concepto de *comprehensive income*, que no es aplicable fuera de sus fronteras.

A pesar del pretendido rigor de las definiciones, Gonzalo Angulo (2009b:12) señala que las normas exigen utilizar el valor razonable en contextos donde no existe un mercado, ni participantes en el mismo, ni forma directa o indirecta de llegar fácilmente al mismo. En estos casos, en los que no se puede alcanzar la objetividad, porque el cálculo depende de muchas hipótesis contestables que puede hacer la entidad y que, a menudo, sólo ella conoce, es donde pueden aparecer los problemas.

#### **1.3.2.1. La determinación del valor razonable**

El *IASB* nos señala unas pautas para obtener el valor razonable de las diferentes partidas de balance:

*NIC 16* se refiere a la valoración de:

- los *terrenos y edificios*: El valor razonable será su valor de mercado. Este “se determinará a partir de la evidencia basada en el mercado que ofrezca la tasación, realizada habitualmente por expertos independientes cualificados profesionalmente”. (Párr. 32).
- la *planta y equipo*: El valor razonable estará constituido por su valor de mercado, determinado a través de una tasación. “Cuando no exista evidencia de un valor de mercado, a causa de la naturaleza específica del elemento,... la entidad podría tener que estimar el valor razonable a través de métodos que tengan en cuenta los rendimientos del mismo o su coste de reposición una vez practicada la amortización correspondiente. (Párr. 33).

*NIC 18* se refiere a la valoración de:

- las *partidas a cobrar*: Para medir el valor razonable de una partida a cobrar “...se tiene en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la empresa pueda otorgar” (Párr. 10). Cuando el cobro se difiera, “...el valor razonable de la contrapartida se determinará por medio del descuento de todos los cobros futuros, utilizando una tasa de interés imputada para la actualización” (Párr. 11).

*NIIF 7* se refiere a la valoración de:

- los *instrumentos financieros*: “Si el mercado de un instrumento financiero no fuera activo, la entidad determinará su valor razonable utilizando una técnica de valoración... No obstante, la mejor evidencia del valor razonable en el momento del reconocimiento inicial es el precio de la transacción (es decir, el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida)” (Párr. 28). Esto nos indica que la *NIIF 7* considera que el valor de cotización es el que suministra la mejor evidencia del valor razonable y tan sólo cuando no exista un mercado activo, se tendrá que recurrir a técnicas de valoración para obtener el valor razonable.

*NIC 38* se refiere a la valoración de:

- los *activos intangibles*: La revalorización de los activos intangibles “se determinará por referencia a un mercado activo” (Párr. 75), entendiendo por

mercado activo, tal y como se define en el párrafo 8, aquel “en el que se dan todas las condiciones siguientes: a) los bienes o servicios intercambiados en el mercado son homogéneos, b) se pueden encontrar en todo momento compradores o vendedores para un determinado bien o servicio, y c) los precios están disponibles para el público”.

Estos elementos deben ser contabilizados”...por su valor revalorizado, que es su valor razonable, en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada, y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor que hayan sufrido” (Párr. 75).

NIC 40 se refiere a la valoración de:

- las *inversiones inmobiliarias*. Se definen las propiedades inmobiliarias, diciendo que “son inmuebles (terrenos o edificios, considerados en su totalidad o en parte, o ambos) que se tienen (por parte del dueño o por parte del arrendatario que haya acordado un arrendamiento financiero) para obtener rentas, plusvalías o ambas, en lugar de para: (a) su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o bien para fines administrativos; o (b) su venta en el curso ordinario de las operaciones” (Párr. 5)

Esta norma recomienda a las empresas, pero no las obliga, a “determinar el valor razonable de sus inversiones inmobiliarias a partir de una tasación practicada por un experto independiente cualificado profesionalmente y con una experiencia reciente en la localidad y en el tipo de inversión inmobiliaria que está siendo valorado”. (Párr. 32).

Señala que: “La mejor evidencia de un valor razonable se obtiene, normalmente, de los precios actuales en un mercado activo para inmuebles similares en la misma localidad y condiciones, sobre los que puedan realizarse los mismos o parecidos contratos, ya sean de arrendamiento u otros relacionados con esas propiedades” (Párr. 45). Se exige continuar la medición a valor razonable hasta la desapropiación, “... aún si las transacciones comparables en el mercado se hicieran menos frecuentes, o bien los precios de mercado estuvieran disponibles menos fácilmente” (Párr. 55).

*NIC 41* se refiere a la valoración de:

- los *activos biológicos*: “La determinación del valor razonable de un activo biológico o de un producto agrícola puede verse facilitada al agrupar los activos biológicos o productos agrícolas de acuerdo con sus atributos más significativos, como por ejemplo la edad o la calidad” (Párr. 15).

“Si existiera un mercado activo para un determinado activo biológico o para un producto agrícola, el precio de cotización en tal mercado será la base adecuada para la determinación del valor razonable del activo. Si la empresa tuviera acceso a diferentes mercados activos, usará el más relevante” (Párr. 17)

En los párrafos siguientes se establece que si no existiera un mercado activo, la empresa utilizará para la determinación del valor razonable uno o más de los siguientes datos, siempre que estuviesen disponibles:

- 1) El precio de la transacción más reciente para esa clase de activo en el mercado,
- 2) los precios de mercado de activos similares,
- 3) las referencias del sector
- 4) el valor presente de los flujos netos de efectivo esperados del activo, descontados a una tasa antes de impuestos, definida por el mercado,
- 5) el valor neto de realización, particularmente en sistemas agrícolas con ciclos cortos de producción y en los cuales la mayor parte del crecimiento biológico del activo ya se ha realizado,
- 6) el coste, cuando haya tenido lugar poca transformación biológica desde que se incurrieron los primeros costes, o no se espera que sea importante el impacto de la transformación biológica en el precio.

Como regla común para todos los casos anteriores, en el caso de que existan “partidas no monetarias en moneda extranjera que se valoren al valor razonable, se

convertirán utilizando los tipos de cambio de la fecha en que se determine este valor razonable” (NIC 21, Párr. 23).

“La frecuencia de las revalorizaciones dependerá de los cambios que experimenten los valores razonables de los elementos de inmovilizado material que se estén revalorizando. Cuando el valor razonable del activo revalorizado difiera significativamente de su importe en libros, será necesaria una nueva revalorización. Algunos elementos de inmovilizado material experimentan cambios significativos y volátiles en su valor razonable, por lo que necesitarán revalorizaciones anuales. Tales revalorizaciones frecuentes serán innecesarias para elementos de inmovilizado material con variaciones insignificantes en su valor razonable. Para éstos, pueden ser suficientes revalorizaciones hechas cada tres o cinco años”. (NIC 16, Párr. 34). A fin de garantizar la coherencia no se puede revaluar un elemento de forma aislada sino que deben serlo todos los pertenecientes a la misma clase de activos o pasivos.

Respecto al tratamiento de las variaciones de valor de los elementos patrimoniales como consecuencia de una revaluación se ofrecen varias alternativas:

1. *Revalorización de los activos no financieros:*

- Trasladarla a una cuenta de reservas. El incremento del valor consecuencia de una revalorización “...se llevará directamente a una cuenta de reservas de revalorización, dentro del patrimonio neto. No obstante, el incremento se reconocerá en el resultado del ejercicio en la medida en que suponga una reversión de una disminución por devaluación del mismo activo, que fue reconocida previamente en resultados. (NIC 38, Párr. 85 y NIC 16, Párr. 39).
- Trasladarla directamente a resultados. Cuando se reduce el valor como consecuencia de una devaluación, “... dicha disminución se reconocerá en el resultado del ejercicio. No obstante, la disminución será cargada directamente al patrimonio neto contra cualquier reserva de revalorización reconocida previamente en relación con el mismo activo, en la medida que tal disminución no exceda del saldo de la citada cuenta de reservas de revalorización” ( NIC 38, Párr. 86 y NIC 16, Párr. 40).

2. *Revalorización de los activos financieros:* Toda ganancia o pérdida, que haya surgido de un cambio en el valor razonable correspondiente a un activo

o pasivo de carácter financiero, que no sea parte integrante de una operación de cobertura debe ser objeto del siguiente tratamiento contable:

“La pérdida o ganancia en un activo o pasivo financiero a valor razonable con cambios en resultados, se reconocerá en el resultado del ejercicio. Una ganancia o pérdida ocasionada por un activo disponible para la venta se reconocerá en otro estado global, con excepción de las pérdidas por deterioro del valor... y ganancias y pérdidas de diferencias de cambio en moneda extranjera... hasta que el activo se dé de baja. En ese momento, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en otro resultado global, deberá reclasificarse del patrimonio neto al resultado como un ajuste de reclasificación... Sin embargo: los intereses calculados según el método del tipo de interés efectivo... se reconocerán en el resultado del ejercicio... Los dividendos de un instrumento de patrimonio clasificado como disponible para la venta se reconocerán en el resultado del ejercicio cuando se establezca el derecho de la entidad a recibir el pago...” (NIC 39, Párr. 55).

### 3. *Revalorización de los activos biológicos y productos agrícolas:*

“Las ganancias o pérdidas surgidas... por todos los cambios sucesivos en el valor razonable, menos los costos estimados de venta, deben incluirse en la ganancia o pérdida neta del periodo en que aparezcan” (NIC 41, Párr. 26).

En el párrafo 28 se establece un tratamiento similar para los productos agrícolas.

### 4. *Revalorización de los instrumentos de cobertura:*

“La pérdida o ganancia procedente de la revalorización del instrumento de cobertura al valor razonable... se reconocerá en el resultado del ejercicio”. (NIC 39, Párr. 89).

Podemos concluir diciendo, que el *IASB* ha considerado en sus normas el criterio del *valor razonable* desde 1982, si bien, hasta épocas muy recientes, únicamente como criterio alternativo. Aquellas primeras experiencias se han ido generalizando, de modo que ya son múltiples las Normas que lo recogen, estableciéndolo como tratamiento de referencia para determinados elementos patrimoniales.

El criterio del valor razonable, muy apreciado durante la época de bonanza económica por su capacidad de reflejar fielmente los atributos y valores de mercado

de numerosas partidas de balance, ha pasado a ser muy criticado, como consecuencia de la crisis de crédito y liquidez, iniciada en el verano de 2007.

Esta paradoja demuestra, en opinión de Muñoz Merchante (2009b:51), que el método de valoración del valor razonable carece por el momento de la necesaria robustez conceptual y operativa, para que pueda considerarse incluido dentro del conjunto de usos y normas generalmente aceptadas en contabilidad. La plena incorporación del valor razonable, sólo se producirá cuando se acepte su aplicación, con carácter general, cualquiera que sea la fase del ciclo económico y los efectos que puedan producirse.

### 1.3.3. La actualización de las Directivas Contables

La Directiva 2006/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2006, la Directiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2003 y la Directiva 2001/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de septiembre de 2001, modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE, llamadas Directivas Contables, y la Directiva 86/635/CEE (Directiva de bancos), en lo que se refiere a las normas de valoración aplicables en la elaboración de las cuentas anuales individuales y consolidadas de determinadas formas de sociedad, así como de los bancos y otras entidades financieras, haciendo especial énfasis en el criterio de valoración *fair value* o valor razonable.

La Directiva 2001/65/CE, más conocida como “Directiva del valor razonable”, nace en respuesta a las nuevas necesidades que van apareciendo como consecuencia de los rápidos cambios que está sufriendo el entorno económico. La aprobación de esta Directiva ha supuesto un importante salto cualitativo en la aplicación del criterio del *valor razonable*. Los países de la Unión Europea han estado tradicionalmente condicionados por la necesidad de la aplicación del criterio del *precio de adquisición*, ya que a pesar de que las Directivas vigentes permitían la utilización de criterios de valoración alternativos, muy pocos países ofrecían criterios que permitieran actualizar el *coste histórico* de sus activos utilizando normas valorativas que ofrecieran una tasación de los mismos más acorde con la realidad.

El Reglamento (CE) N° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad, establece la obligatoriedad de las *NIC/NIIF* en la elaboración de las cuentas consolidadas de las sociedades con cotización oficial para los ejercicios financieros

que comiencen a partir del 1 de enero de 2005 inclusive. Con la publicación de este reglamento se pretende mantener la coherencia entre las Directivas Contables y las *NIC/NIIF*, para permitir a las sociedades la elaboración de unos únicos estados financieros, evitando así ineficiencias y confusiones a los mercados. Se intenta conseguir la adaptación de las normas contables a los requisitos de información financiera que los mercados de capitales imponen a las sociedades europeas que operan a escala internacional, permitiendo así a las empresas europeas participar en los mercados de capitales en igualdad de condiciones que sus competidores no europeos.

La Directiva 2001/65/CE, ante la rapidez con la que evolucionan los instrumentos financieros, ofrece a los Estados miembros libertad para interpretar la contabilidad de los mismos por el valor razonable, con el requisito de que internacionalmente exista el consenso en cuanto a la idoneidad de este tipo de contabilidad, a la vez que prohíbe el uso del valor razonable para la mayor parte de los pasivos. Con la actualización de las Directivas no se pretende reemplazar el coste histórico como criterio de valoración básico, ya que éste no sólo se mantiene para todos los elementos del Balance que no sean instrumentos financieros, sino que incluso algunos de ellos, como puede ser la deuda a largo plazo, lo van a seguir manteniendo.

Se define el valor razonable (Art. 42 bis) como: “el importe por el que se intercambiaría un activo o se liquidaría un pasivo en una operación realizada en condiciones de mercado entre partes informadas y que actúen de forma voluntaria”.

En la práctica, suelen existir mercados activos para los instrumentos financieros, por lo que el valor razonable se correspondería con el de cotización.

Para los casos en los que no exista un mercado, la propuesta exige la utilización de técnicas de valoración generalmente aceptadas, entre las que incluye los modelos de valoración de opciones, o la valoración a partir de los flujos de caja actualizados; y ante la imposibilidad de determinar un valor razonable fiable, se prohíbe la utilización de dicho criterio valorativo.

Con el objetivo de mantener una coherencia en el balance, se exige que las sociedades que opten por aplicar el criterio del valor razonable a los instrumentos financieros primarios, también lo utilicen en los instrumentos financieros derivados, siendo necesaria la inclusión de muchos de ellos en balance por primera vez. Se fomenta así, la transparencia de la información financiera, mediante el reconocimiento



y valoración de todos los riesgos asociados al empleo de instrumentos financieros complejos, que se utilizan principalmente para la gestión del riesgo.

Las variaciones del valor razonable de los elementos patrimoniales, establece que deberán reconocerse normalmente en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, pero permite a los Estados miembros que exijan su reconocimiento en el neto patrimonial, en una reserva por valor razonable, cuando los activos o pasivos no se mantengan con fines de negociación y, en este caso exige que se retiren de la misma cuando se realicen los elementos. Este es el caso de los instrumentos de cobertura, cuyas variaciones permanecerán en la citada reserva hasta que se vendan los elementos patrimoniales o cese la relación de cobertura.

El problema de contabilizar las variaciones de los valores razonables de esta forma, es que se incluyen beneficios “no realizados” en la cuenta de pérdidas y ganancias. Con el criterio del coste histórico, no se reflejan los beneficios en esta cuenta hasta que ha tenido lugar la operación de adquisición o venta, con lo que existe una alta certeza acerca de su realización. Tanto el principio de prudencia como el de mantenimiento de capital no consideran aconsejable que estos beneficios puedan distribuirse a los accionistas, pero como en la práctica, dicho criterio se va a aplicar a los instrumentos financieros mantenidos con fines de negociación, que se compran y venden a corto plazo, las pérdidas y beneficios “se realizan”, aceptándose que las variaciones en el valor razonable se trasladen directamente a resultados del ejercicio, al igual que se hace con otras operaciones de negociación.

Se permite a los Estados miembros la posibilidad de restringir el uso del valor razonable para los elementos mantenidos con fines de negociación, incluidos los derivados y para los activos financieros disponibles para la venta.

Es necesario que en la memoria se reflejen no sólo los elementos patrimoniales que se han contabilizado por su valor razonable, sino también cómo se ha determinado el valor razonable de los mismos, sus repercusiones en la cuenta de pérdidas y ganancias y en el balance, y los movimientos de la reserva por valor razonable.

También se exige que la Memoria recoja información específica sobre los instrumentos financieros derivados.

Dentro del concepto de “instrumentos financieros derivados complejos” engloba:

- contratos de futuro y a plazo,
- permutas financieras y opciones, y
- la combinación de estas dos estructuras.

Las operaciones de cobertura son definidas en la Directiva como: “un sistema de gestión del riesgo consistente en *cubrir*, mediante instrumentos de *cobertura*, las posibles variaciones de valor de otros instrumentos financieros subyacentes *cubiertos*, como por ejemplo, aquellos cuyo valor dependa de un tipo de interés o de cambio”. En cuanto a la contabilización de este tipo de operaciones, normalmente las variaciones de valor del instrumento de cobertura y del cubierto se realizan conjuntamente, teniendo que ser el efecto neto de las mismas, de valor neutro, a lo largo de toda su vida.

Permite reconocer en el neto patrimonial las variaciones del valor de los instrumentos de cobertura, pero no establece ninguna norma sobre la contabilización de este tipo de operaciones, permitiendo a los Estados miembros que prescriban informaciones más detalladas.

A la vez, se exige a las sociedades que apliquen el criterio del *valor razonable*, el reflejo en el informe de gestión de sus objetivos y estrategias en lo que respecta al uso de instrumentos financieros para la gestión del riesgo.

#### **1.3.4. El ordenamiento contable español**

En España, la normativa contable establece como criterio principal de valoración el *precio de adquisición*. Sin embargo, la *Ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la unión europea* de 21 de julio de 2007 establece que: “uno de los aspectos fundamentales de la reforma consiste en incorporar en el Código de Comercio con carácter general, y junto a la regla valorativa del precio de adquisición, el otro criterio de valoración que contemplan las normas internacionales adoptadas: El criterio del valor razonable” (Preámbulo III, Párr.14). De momento, el empleo del valor razonable se ha limitado a determinados instrumentos financieros, aunque se prevé que en un futuro se pueda extender este criterio de valoración a nuevos elementos patrimoniales. Continúa diciendo la citada ley que: “La regla general es imputar las variaciones de valor derivadas del criterio del valor razonable al resultado del ejercicio. Sin embargo, también se prevé la imputación directa a patrimonio neto para

determinadas transacciones y elementos patrimoniales. Las variaciones de valor incluidas en esta partida de ajuste por valor razonable deberán llevarse a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca la baja, deterioro, transmisión o cancelación de los correspondientes elementos” (Preámbulo III, Párr.16).

“La principal novedad incorporada en la regla 1ª del artículo 46 del Código de Comercio en relación con los aspectos valorativos inherentes a la consolidación, y en consecuencia a la combinación de empresas es la valoración por su valor razonable, de los activos adquiridos, los pasivos asumidos y, en su caso, de las provisiones en los términos que reglamentariamente se determinen” (Preámbulo IV, Párr.6).

La Ley del Impuesto de Sociedades especifica (Art. 15.1), que: “los elementos patrimoniales se valorarán de acuerdo con los criterios establecidos en el Código de Comercio. No obstante, las variaciones de valor originadas por la aplicación del criterio del valor razonable, no tendrán efectos fiscales mientras no deban imputarse a la cuenta de pérdidas y ganancias”.

El Plan General de Contabilidad dedica un apartado a lo que denomina “Principios Contables” y entre estos principios podemos distinguir, el principio de empresa en funcionamiento, el principio de devengo, el de uniformidad, el de prudencia, el de no compensación y el de importancia relativa, que en realidad son características de la información contable.

El marco conceptual de *AECA* concuerda con el espíritu de los marcos conceptuales más representativos en el contexto internacional: el marco conceptual del *FASB* y el del *IASB*, respetando no sólo la metodología en el proceso de confección del citado marco, sino que también realiza un análisis del entorno para que la información financiera que se suministre sea útil a los diferentes usuarios de la misma. También discurre paralelo a los otros marcos en cuanto a objetivos, características cualitativas, definición de los elementos de los estados financieros, criterios para su reconocimiento y valoración, así como en los criterios de mantenimiento del capital.

En este marco conceptual, en coherencia con nuestra normativa contable, el *precio de adquisición* ocupa un papel relevante en la elaboración de la información financiera, pero también admite otros criterios alternativos con la intención de dotar al marco de la flexibilidad necesaria para que pueda adaptarse a las exigencias de un entorno cambiante y, es justamente en este punto, donde se vislumbra el criterio del valor razonable como uno de los de posible aplicación a algunas partidas en un futuro.

En coherencia con ello, en el marco conceptual del Plan General de Contabilidad de 2007, además del criterio de valoración del coste histórico, se admite el criterio de valoración del valor razonable, cuya utilización se restringe a algunos instrumentos financieros, aunque es previsible que en un futuro se pueda extender a otros elementos patrimoniales.

### **1.3.5. La aplicación en España de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC/NIIF)**

En la actualidad existe un afán internacional por llegar a contar con un único lenguaje contable universal. El hecho de que las normas contables empleadas en la elaboración de la información financiera se emitan por organismos que están dotados de autoridad en cada país dificulta alcanzar el objetivo de la comparabilidad de las cuentas anuales.

Ante las dificultades existentes para lograr esa mayor comparabilidad, los organismos internacionales han optado por otorgar un papel predominante al *IASB*. Muestra de ello es el acuerdo alcanzado entre el *IOSCO* (Organización Internacional de los Organismos Rectores de las Bolsas) y el *IASB* en 1995, por el que este último se comprometió a revisar todas las Normas Internacionales de Contabilidad (*NIC*) con el fin de que pudieran ser utilizadas por las empresas que cotizan en Bolsa, en la elaboración de sus estados financieros.

El *IASB* ha experimentado importantes cambios en los últimos años. En 2001 modificó su estructura, con la intención de adaptarse a las demandas requeridas. A partir de ese momento, los documentos que emite pasan a denominarse *Normas Internacionales de Información financiera (NIIF)*. Por otra parte, la armonización contable europea, basada en las Directivas a las que se adaptó en 1998-1999 la legislación española, parece haber culminado sin resultados, razón por la que la Comisión Europea propició una nueva estrategia basada en asumir las Normas Internacionales de Contabilidad y reforzar los mecanismos de auditoría, control y sanción. Se perseguía el objetivo de lograr una aproximación suficiente al modelo vigente en Estados Unidos, que llevara a las autoridades de los mercados de valores de dicho país a eliminar los requisitos de reconciliación con que se enfrentaban las empresas europeas que acudían a los mercados de valores norteamericanos.

La Comisión Europea no sólo ha efectuado una declaración en el año 2000 sobre su nueva estrategia contable, sino que ha elaborado nuevas disposiciones para

implementar dicha estrategia. Muestra de ello es el Reglamento (CE) N° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, por el que se aprueba la adopción de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC/NIIF) para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas de las compañías europeas cotizadas para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2005. Se establece que se consideran Normas Internacionales de Contabilidad: Las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones.

España se preparó para afrontar la necesaria reforma, nombrando una Comisión de Expertos con la misión de identificar los principales problemas con que se enfrentaba nuestra contabilidad, para luego proponer las soluciones a los mismos.

Las preocupaciones de dicha comisión, tal y como señala el profesor Gonzalo Angulo (2001:34), "se han manifestado en tres diferentes campos, a saber, la estructura del sistema contable, los problemas contables pendientes de resolver y el contenido de la información contable externa de las empresas españolas".

Otro de los puntos importantes que debe abordar la regulación futura es, en palabras del profesor Gonzalo Angulo (2001:35): "La adopción del criterio del valor razonable, decidiendo para qué partidas, además de los instrumentos financieros, va a ser aplicable y, sobre todo, cual va a ser el destino de las plusvalías o minusvalías latentes que se pongan de manifiesto al aplicarlo".

La primera reforma del ordenamiento contable español, tras la estrategia armonizadora de la Unión Europea, tuvo lugar con la Ley 62/2003 de 30 de diciembre de medidas fiscales, administrativas y del orden social. Con esta norma se trata de adecuar la normativa interna española al Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo 1606/2005 y de realizar la transposición de la Directiva 2003/51/EC (Directiva de modernización) y de la Directiva 2001/65/EC (Directiva del valor razonable). Esta ley introduce modificaciones en la Ley de Sociedades Anónimas, el Código de Comercio y la Ley de Auditoría.

La Circular del Banco de España 4/2004, de 22 de diciembre sobre *Normas de Información Financiera Pública y Reservada y Modelos de Estados Financieros* tiene como objetivo modificar el régimen contable de las entidades de crédito para adaptarlo a las NIC/NIIF. En ella se da especial importancia al valor razonable.

Sin embargo, la Ley 16/2007 de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional, es la que aborda las reformas más significativas en materia contable. Entre las modificaciones introducidas en el Código de Comercio se encuentra la incorporación del valor razonable para la valoración de los activos adquiridos y pasivos asumidos (Art. 46). Asimismo, el concepto de valor razonable se extiende a los tres métodos de consolidación.

El Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, constituye el desarrollo reglamentario en materia de cuentas anuales individuales de la legislación mercantil. En él se incorpora el valor razonable como nuevo método de valoración, que será aplicable en la valoración de los instrumentos financieros.

A partir de la entrada en vigor del nuevo Plan General Contable el 1 de enero de 2008, el marco regulador en España tras la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera es el siguiente:

**Cuentas consolidadas:** Las empresas que cotizan, necesariamente tienen que aplicar las *NIIF* y las empresas que no cotizan deben aplicar la normativa nacional, pudiendo optar de forma voluntaria por la aplicación de las *NIIF*.

**Cuentas anuales:** Todas las empresas tienen que aplicar la normativa española.

Una de las principales diferencias entre la normativa española y las *NIIF* radica en la utilización del valor razonable. La normativa internacional permite elegir entre el criterio del coste y el del valor razonable, al valorar las propiedades inmobiliarias, (imputándose la diferencia a resultados), el inmovilizado material y los activos intangibles (imputándose la diferencia a resultados, si existen pérdidas, o a patrimonio en el caso de que existan ganancias), mientras que en España es obligatorio utilizar el criterio del coste, quedando reservado el valor razonable para algunos instrumentos financieros muy líquidos y para las propiedades inmobiliarias, para las que de forma voluntaria se puede optar por la aplicación del valor razonable.

#### **1.3.5.1. Análisis comparativo del empleo del valor razonable**

Al comparar las *NIC/NIIF* con la normativa española, vemos que existen algunas diferencias:

*NIC 16. Inmovilizado material:*

El Plan General de Contabilidad establece que el inmovilizado material se valorará inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, debiendo incluirse los impuestos indirectos únicamente si no son recuperables. “Formará parte del valor del inmovilizado material, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas, derivadas del desmantelamiento o retiro...” (NRV. 2ª, Párr. 1).

La valoración que establece la *NIC 16* para el inmovilizado material es muy similar a la del *PGC*, si bien la *NIC* tiene un tratamiento más detallado. Existe una divergencia en cuanto al tratamiento del inmovilizado en curso construido o fabricado por la propia empresa, ya que el *PGC* establece que se deben registrar los gastos según su naturaleza y el ingreso correspondiente a dichos gastos, en la cuenta de Pérdidas y Ganancias, mientras que las *NIC* prohíben esto al establecer que los gastos serán reconocidos como tales excepto si forman parte de un activo. Ambas normativas coinciden en que el activo debe aparecer reflejado en el Balance de Situación.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, el *PGC* establece que: “los elementos del inmovilizado se valorarán por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas” (NRV. 2ª, Párr. 2). La *NIC 16*, sin embargo, permite, siempre que el valor razonable pueda ser medido con fiabilidad, la revalorización a valor razonable en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido (Párr. 31).

En las operaciones de permuta de carácter comercial, el *PGC* establece que el inmovilizado material recibido se valorará “por el valor razonable del activo entregado más, en su caso, las contrapartidas monetarias que se hubieran entregado a cambio, salvo que se tenga una evidencia más clara del valor razonable del activo recibido y con el límite de este último. Las diferencias de valoración que pudieran surgir al dar de baja el elemento entregado a cambio, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias” (NRV. 2ª, Párr. 1.3).

Este planteamiento es similar al propuesto por el *IASB*, que establece que el coste del elemento de inmovilizado material recibido se medirá por su valor razonable.

*NIC 18. Ingresos:*

En España, los préstamos y las partidas a cobrar se valorarán inicialmente “por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles. No obstante..., los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que tengan un tipo de interés contractual,..., cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo” (*PGC, NRV. 9ª, Párr. 2.1.1*).

Esta forma de contabilización, se acerca a la propuesta del *IASB*, consistente en que estas cuentas se valoren por su valor razonable.

*NIC 20. Contabilización de las subvenciones de Gobierno e información a revelar sobre ayudas gubernamentales:*

El *PGC* establece que “las subvenciones, donaciones y legados de carácter monetario se valorarán por el valor razonable del importe concedido, y las de carácter no monetario o en especie, se valorarán por el valor razonable del bien recibido, referenciados ambos valores al momento de su reconocimiento” (*NRV. 18ª, Párr. 1.2*). El tratamiento contable coincide con uno de los tratamientos admitidos por el *IASB*, ya que éste admite también, en el caso de las subvenciones no monetarias, un tratamiento alternativo consistente en que tanto la subvención como el activo se reflejen por importes simbólicos.

También existen diferencias en cuanto a la presentación en el balance de las subvenciones oficiales relacionadas con activos. La *NIC 20* permite reconocer estas subvenciones como partidas de ingresos diferidos o como deducciones del valor de los activos con los que se relacionan, mientras que el *PGC* establece que deben formar parte del patrimonio neto de la empresa.

*NIC 21. Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera.*

En cuanto al reconocimiento inicial, la *NIC* coincide con la normativa española, estableciendo que: “Toda transacción en moneda extranjera se registrará, en el momento de su reconocimiento inicial, utilizando la moneda funcional, mediante la



aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado en la fecha de la transacción entre la moneda funcional y la moneda extranjera” (Párr. 21).

En la valoración posterior se distingue entre las partidas monetarias y las no monetarias. Las partidas monetarias se valorarán al tipo de cambio de cierre.

Las partidas no monetarias valoradas a coste histórico se valorarán, en los momentos posteriores, aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción. Las partidas que inicialmente fueron valoradas a valor razonable, aplicarán el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable.

La normativa española también da un tratamiento similar a la valoración posterior.

#### *NIF3. Combinaciones de negocios:*

El *PGC*, en consonancia con lo dispuesto en la *NIF 3*, establece que el “coste de una combinación de negocios vendrá determinado por la suma de:

- a) Los valores razonables, en la fecha de adquisición, de los activos entregados, de los pasivos incurridos o asumidos y de los instrumentos de patrimonio emitidos a cambio de los negocios adquiridos.
- b) El valor razonable de cualquier contraprestación adicional que dependa de eventos futuros o del cumplimiento de ciertas condiciones, siempre que tal contraprestación se considere probable y su valor razonable pueda ser estimado de forma fiable.
- c) Cualquier coste directamente atribuible a la combinación, como los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que intervengan en la operación” (*NRV. 19ª*, Párr. 2.3).

En la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos se registrarán, con carácter general, por su valor razonable, siempre y cuando, dicho valor razonable pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

#### *NIC 38. Activos intangibles:*

La normativa española tan sólo permite la utilización del valor razonable, en la valoración de los intangibles, cuando su valor se ponga de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. Este sistema, en

la práctica, no difiere excesivamente de la propuesta del *IASB*. Este organismo establece la valoración de los intangibles por el valor razonable, como criterio alternativo de valoración, en ejercicios posteriores al del reconocimiento, con lo que está exigiendo, no sólo que el activo exista previamente, sino también, que se hayan podido identificar de manera individualizada sus costes de adquisición o producción.

En realidad, lo que está exigiendo el *IASB*, para poder optar por el método del valor razonable, es que exista un mercado que de forma regular fije los precios, ya que en caso contrario estos no son fiables. Sin embargo, siguiendo a Martínez Churriague (2001:44), podemos decir que los activos intangibles se caracterizan porque presentan peculiaridades únicas que los hacen difícilmente homogéneos y porque son operaciones poco frecuentes y, generalmente, sin información pública.

Estas exigencias del *IASB* reducen la posibilidad de aplicar el método del valor razonable a los intangibles, aunque éste debería ser utilizado de forma generalizada en aquellos casos en que exista un mercado fiable y alta volatilidad de los precios.

*NIC 32. Instrumentos financieros. Presentación e información a revelar, NIC 39. Instrumentos Financieros: Reconocimiento y valoración y NIIF 7. Instrumentos financieros: Información a revelar:*

Tal y como señala el profesor Gonzalo Angulo (2003:10), el *IASB* obliga a utilizar el valor razonable “en todos los instrumentos financieros que la empresa posea, salvo que sean préstamos o partidas a cobrar originados por ella,... o bien sean instrumentos de deuda mantenidos hasta el vencimiento”. Este tratamiento también se aplica a los derivados financieros.

La regulación española de los instrumentos financieros es muy similar a la normativa internacional, estableciéndose también la valoración inicial a valor razonable. La principal diferencia con la *NIC 39* estriba en la posibilidad que ofrece la normativa española de que los créditos comerciales con vencimiento no superior a doce meses se puedan valorar por su valor nominal, ya que la *NIC 39* no permite esta opción.

Consecuencia de esta diferencia, en la valoración posterior de los préstamos y partidas a cobrar, se excluyen del método del coste amortizado, los créditos comerciales con vencimiento inferior a doce meses que inicialmente se valoraron por su valor nominal, que continuarán valorándose por dicho importe. La *NIC 39* establece el método del coste amortizado, en la valoración posterior de estas partidas.

En el caso de derivados, que tengan como subyacente inversiones en instrumentos de patrimonio no cotizados, cuyo valor razonable no pueda ser estimado con fiabilidad, el *PGC* establece que se valorarán por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. También la *NIC 39* exime de valorar el derivado por su valor razonable, en este caso.

Las plusvalías o minusvalías que surjan, por comparación entre el valor razonable de cierre y el coste o el valor razonable precedente se imputarán, dependiendo del instrumento financiero de que se trate, en unas ocasiones a resultados y en otras a una reserva por valor razonable.

*NIC 40. Inversiones inmobiliarias:*

El término “inversiones inmobiliarias” incluye todos aquellos inmuebles, o parte de ellos, que no se mantienen en balance para usarlos en la producción o suministro de bienes o servicios, ni para fines administrativos, ni para su venta en el curso normal de los negocios, sino para generar rendimientos y/o plusvalías.

Coincide el tratamiento que se da, en el *PGC* español y en la *NIC 40*, a la valoración inicial de estos activos, que se debe realizar por el precio de adquisición o por el coste de producción.

El *PGC* establece que la valoración posterior de estos activos se debe realizar por el precio de adquisición o coste de producción, menos su amortización acumulada y menos el deterioro de valor registrado. Por su parte, el *IASB* permite elegir entre el método del coste, en términos similares a lo establecido en el *PGC*, y el método del valor razonable. Tan sólo, el *IASB* exige el uso del criterio del coste, cuando la empresa no está capacitada para determinar el valor razonable de sus propiedades de forma continuada. En caso contrario, estos activos se podrán contabilizar por su valor razonable, sin que sea obligatoria la tasación de los mismos por un perito independiente, incluyendo las ganancias o pérdidas derivadas de la aplicación del valor razonable en el resultado del ejercicio.

*NIC 41. Agricultura:*

El *PGC* español no contempla los inmovilizados biológicos, reservándolos para una adaptación sectorial futura.

La *NIC 41* confirma la intención del *IASB* de aplicar de forma generalizada el valor razonable para todos aquellos activos que posean un mercado fiable.

En su párrafo 1, establece el alcance de la norma, al señalar que se debe aplicar, siempre que se encuentre relacionado con la actividad agraria, a:

- a) *Activos biológicos*, que son los animales vivos y plantas, que se caracterizan porque experimentan cambios en si mismos y su crecimiento altera su valor.
- b) *Productos agrícolas en el punto de su cosecha o recolección*, que son los productos ya recolectados, procedentes de los activos biológicos de la empresa, que se caracterizan por ser cosechados, separables y almacenables y una vez obtenidos están en espera de transformación para la venta o el consumo.
- c) *Subvenciones oficiales*, que pueden ser condicionales o incondicionales, y deben estar relacionadas con activos biológicos que se valoren a valor razonable menos costes de venta.

Siguiendo a Martínez Churiaque (2001:47), podemos decir que esta norma “altera las prácticas contables más habituales en el sector”. Los activos biológicos sólo se pueden valorar por su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta y, aunque inicialmente éste coincide con su precio de adquisición o coste de producción, “posteriormente su importe sólo se puede presentar por la cantidad que podría cambiarse en su mercado activo, con multitud de artículos comercializados y homogéneos, cantidad de compradores y vendedores y con publicidad suficiente en sus precios. Este valor razonable será fiable, siempre que exista un mercado que fije los precios, que deben ser conocidos por las empresas”.

En ausencia de este mercado activo, se proponen como métodos alternativos el precio de la transacción más reciente en el mercado, los precios de mercado de activos similares o las referencias del sector. Cuando no estén disponibles precios, determinados por el mercado, para un activo biológico en su condición actual, la empresa utilizará, para determinar el valor razonable, “el valor actual de los flujos netos de efectivo esperados del activo, descontados a un tipo antes de impuestos definido por el mercado” (Párr. 20). Únicamente permite utilizar el coste histórico, de forma transitoria y excepcional, cuando el valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad.

Esta forma de contabilización provoca que los gastos inherentes a los activos biológicos y a los productos agrícolas, que anteriormente se consideraban integrantes

del coste de producción, pasen a ser considerados gastos del ejercicio. Las diferencias, tanto positivas como negativas, que se produzcan entre dos valores razonables referidos a tiempos consecutivos, se imputarán directamente a resultados del ejercicio. Esto nos obliga a incorporar a la memoria, un documento de conciliación de cambios en el importe en libros de los activos biológicos entre el comienzo y el final del ejercicio corriente. No se exige dar información comparativa, pero se reconoce la utilidad de diferenciar entre las variaciones en el valor razonable menos costes estimados de venta, que tienen su origen en los cambios físicos del activo y los que tienen su origen en los cambios de precio del mercado.

La tierra agraria, como no es un activo biológico, no está sujeta a esta norma, debiéndose contabilizar conforme a la *NIC 16 Inmovilizado material* o a la *NIC 40, Inversiones inmobiliarias*, si se posee como mera inversión.

Únicamente se aplicará esta norma a las subvenciones relacionadas con un activo biológico valorado según su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta, o a las que exigen que la empresa no emprenda determinadas actividades agrarias. Las subvenciones oficiales relacionadas con los activos biológicos, que se valoren según su coste, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro del valor acumuladas, se regirán por la *NIC 20 Contabilización de las Subvenciones Oficiales e Información a Revelar sobre Ayudas Públicas*.

Tampoco es de aplicación esta norma a los activos inmateriales relacionados con la actividad agraria (derechos por cuota de producción o de agua,...), que aunque posean un mercado activo que fije de forma continua su precio, se regularán por lo dispuesto en la *NIC 38 Activos intangibles*.

Desde que se emitió la plataforma estable de las Normas Internacionales de Información Financiera (*NIIF*) en el ejercicio 2005, las *NIIF* han estado expuestas a cambios constantes. Muchas de estas modificaciones fueron emitidas durante el ejercicio 2006, pero el compromiso de convergencia con los principios contables generalmente aceptados en Estados Unidos (*US GAAP*), la crisis financiera iniciada en 2007, las prácticas divergentes en la aplicación de determinadas políticas contables, así como el enfoque académico y poco pragmático de algunas normas, han acelerado el proceso de los cambios fundamentales en las *NIIF*.

Así, en 2009 se inicia una auténtica revolución de las *NIIF*, que en algunos casos está justificada, pero, en opinión de Barroso (2009:38), en otros pudiera carecer

de sentido considerando el análisis coste-beneficio. Dado que España no ha adoptado las *NIIF* como normas contables propias, es muy probable que, sin un proceso acelerado de cambios, las normas contables españolas se queden desfasadas en un plazo muy corto de tiempo, en relación a normas de reconocido prestigio internacional como son las *NIIF*.

Las medidas que se podrían adoptar, en este contexto, no incluyen el abandono del valor razonable, sino su mejora. En concreto, Muñoz Merchante (2009b:51) propone las siguientes actuaciones:

- “- El desarrollo de nuevas guías para el cálculo del valor razonable en mercados ilíquidos e inactivos.
- La mejora de los requisitos de revelación de informaciones adicionales.
- La revisión de los modelos actuales de determinación del deterioro y la evaluación de la conveniencia de reducir el número de modelos admitidos.”

La Norma Técnica de Auditoría sobre el “valor razonable”, al establecer los procedimientos que debe seguir el auditor en relación con la evidencia relativa a la determinación del valor razonable y a la información que se debe incluir en la memoria, derivada de la aplicación de dicho criterio de valoración, contribuirá a paliar los efectos negativos derivados de la subjetividad de las estimaciones cuando no exista un mercado activo y líquido; con ello, contribuirá a mejorar el valor razonable.

## 1.4.- CONCLUSIONES

En la actualidad se están produciendo cambios muy importantes en el entorno económico. Estamos asistiendo a una globalización económica, que ha generado la necesidad de una mayor armonización internacional de la información contable.

En todos los marcos conceptuales se considera que el objetivo básico de la información financiera es su utilidad para satisfacer la demanda de los diferentes agentes económicos. Se pretende lograr la imagen fiel de la realidad de la empresa, ofreciendo una información relevante que permita conocer a los inversores, no sólo el valor actual de su participación en la empresa, sino también las perspectivas futuras de la misma. También, se pretende lograr la comparabilidad de la información financiera de las empresas que actúan en un mismo mercado. Asimismo, se considera que la información, para ser útil, debe ser fiable.

Una de las novedades más significativas en la normalización contable es la introducción del criterio del valor razonable en la valoración de determinadas partidas.

En la actualidad, el modelo del coste histórico sigue prevaleciendo en las operaciones relacionadas con la explotación, con ciertas variaciones, que lo único que implican es su adaptación a los cambios sociales, ante los que la empresa no puede mostrarse indiferente.

Las críticas que se hacen a este criterio de valoración son principalmente:

- Activos infravalorados, por no permitir su actualización de forma continuada.
- El valor teórico-contable de las acciones no se corresponde con la realidad empresarial.
- Resultado sobrevalorado, consecuencia de amortizaciones insuficientes.
- En el caso de venta de inmovilizado, se registra como resultado de ejercicio, una plusvalía que se ha generado a lo largo de varios ejercicios.
- Proporciona una información más fiable, pero menos relevante.

Todos los marcos conceptuales consideran que la finalidad principal de la información financiera es conseguir la imagen fiel de la realidad de la empresa. Este hecho, unido a la eclosión de los mercados de derivados financieros, hace que se abandone el temor al reconocimiento de plusvalías latentes, consecuencia del aumento de las cotizaciones, y nace la preocupación por encontrar un sistema adecuado para medir y reflejar el riesgo inherente a estos derivados, en los estados financieros.

El valor razonable es un valor objetivo que se basa en valores observables en el mercado, como pueden ser los precios o las cotizaciones. Este criterio se está imponiendo en la valoración de los instrumentos financieros, ya que ha permitido afrontar el problema de la contabilización de los derivados.

La determinación del valor razonable requiere un mercado secundario en el que pueda negociarse el elemento patrimonial, cosa que en muchos casos, no sucede. En los casos en los que no exista dicho mercado es necesario recurrir a otras técnicas de valoración.

Para evaluar la conveniencia o no de la valoración según el criterio del valor razonable, se debe realizar un análisis comparativo de los beneficios que reporta (mayor relevancia) y de los costes que ocasiona (menor fiabilidad). El resultado de este análisis será diferente, dependiendo de las partidas que se analicen.

Así, podemos observar que los elementos más susceptibles de ser valorados según el criterio del valor razonable son los instrumentos financieros, los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones oficiales relacionadas con la actividad agrícola.

En el caso de los activos fijos no afectos a la explotación, no parece tan aconsejable como en el caso anterior el abandono del coste histórico, debido a la inexistencia, para muchos de ellos, de técnicas de valoración generalmente aceptadas.

Es totalmente desaconsejable, en el caso de los elementos afectos a la explotación y pasivos a largo plazo.

Por ello, parece razonable que se adopte un modelo híbrido en el que las partidas de índole financiera se valoren según el valor razonable, mientras que para el resto de los elementos se mantenga el criterio del coste histórico. Las empresas



agrarias constituyen un caso particular, al valorar por su valor razonable los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones oficiales relacionadas con la actividad agraria.

La adopción del criterio del valor razonable provoca la necesidad, de que los estados financieros reflejen los cambios de valor, de los elementos a los que se aplique este criterio. Se plantean tres posibilidades para ello:

- Reconocer la ganancia o pérdida directamente en los resultados del ejercicio.
- Constituir una reserva indisponible por el importe de la variación de valor, que tiene su reflejo en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, y sólo se imputará al resultado del ejercicio cuando el elemento deje de formar parte del patrimonio de la empresa. El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto identifica todas las variaciones de los componentes del patrimonio neto entre dos ejercicios, mostrando, entre otras partidas, el conjunto de cambios de valor de activos y pasivos que no se han llevado al resultado, pero que han modificado el patrimonio neto de la entidad.
- No reconocer el cambio de valor en Balance ni en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, sino tan sólo informar del mismo en la Memoria o notas anexas a los estados financieros.

Los diferentes desarrollos normativos optan por sistemas de valoración mixtos en los que la forma de contabilización dependerá del elemento patrimonial de que se trate, sin que en ningún momento se pueda generalizar que una de las tres opciones planteadas es superior a las demás.

La aplicación del criterio del valor razonable para valorar periódicamente los activos, en todas aquellas situaciones admitidas por el *IASB*, permite al usuario de la información financiera contar con datos relevantes para su toma de decisiones, pero simultáneamente, plantea el problema de reconocer unos beneficios o pérdidas no realizados, que el *FASB* engloba en el concepto de *comprehensive income*, que no es aplicable fuera de sus fronteras.

El *IASB* señala unas pautas para obtener el valor razonable de las diferentes partidas del balance:

- Valor de mercado determinado a través de una tasación, aplicable a:

- Terrenos y edificios.
  - Maquinaria y equipo.
- Precio de cotización en un mercado activo, aplicable a:
- Activos intangibles
  - Propiedades de inversión
  - Activos biológicos y productos agrarios
- Descuento de todos los cobros futuros, en el caso de partidas a cobrar.
- Cotización en un mercado activo y líquido para los instrumentos financieros.

En el caso de que no exista evidencia de un valor de mercado, el valor razonable se obtendrá mediante la utilización de técnicas de estimación generalmente aceptadas para ese tipo de activo.

A fin de garantizar la coherencia, el *IASB* no admite la revaluación de un elemento de forma aislada, exigiendo que se revalúen todos los pertenecientes a la misma clase de activos o pasivos.

La aplicación del valor razonable en las *NIF* se puede observar esquemáticamente en el siguiente cuadro:

Aplicación	Partida de balance	Imputación de las diferencias de valor	
		Resultados	Patrimonio
OBLIGATORIA	Instrumentos financieros para negociar	X	
	Instrumentos financieros disponibles para la venta		X
	Productos agrícolas y activos biológicos	X	
VOLUNTARIA	Propiedades inmobiliarias (mercado, tasación o modelo de valoración)	X	
	Inmovilizado material (mercado o tasación)	X (pérdidas)	X (ganancias)
	Activos inmateriales (si hay mercado activo)	X (pérdidas)	X (ganancias)

Fuente: Gonzalo Angulo (2003:11-12)

El estudio de los diferentes desarrollos normativos nos pone de manifiesto, que es principalmente en Estados Unidos, donde se ha implantado de forma más sólida, desde hace ya algunos años, *el fair value*, principalmente en las empresas del sector financiero. Por esta razón, en este país se han elaborado numerosos estudios que tratan de evaluar la incidencia de la introducción de este nuevo criterio de valoración.

A pesar de que los diferentes estudios no obtienen conclusiones uniformes, se puede afirmar que la introducción del valor razonable no ha sido neutral y ha tenido repercusión sobre la cotización de las acciones.

La decisión de la Unión Europea de adoptar las *NIC/NIIF* ha supuesto un importante avance en el proceso de armonización contable internacional.

En nuestro país, aunque podemos observar que todavía se presentan diferencias entre la normativa internacional y la normativa española, la publicación del Plan General de Contabilidad en 2007, ha supuesto una notable intención de convergencia de la normativa española con los Reglamentos comunitarios que contienen las *NIC/NIIF*. Sin perjuicio, de que el *PGC* restrinja el uso de opciones frente a la normativa comunitaria, la incorporación del valor razonable como nuevo método de valoración es una de las principales novedades del ordenamiento contable español, que pone de manifiesto esa intención de convergencia.

Queda un largo camino por recorrer y, existen indicios para pensar que el valor razonable va a jugar un papel importante en ese futuro. Sin embargo, será necesario afrontar una serie de mejoras, con la intención de reducir los inconvenientes y las dificultades de aplicación de este criterio, que se ponen de manifiesto, principalmente, en el caso de inexistencia de un mercado activo y líquido.



# ***CAPÍTULO SEGUNDO***

## **EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS**



## **CAPÍTULO 2: EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS**

<b>2.1.- LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA EN LAS EMPRESAS AGRARIAS.....</b>	<b>91</b>
2.1.1.- LOS PROCESOS DE LAS ACTIVIDADES AGRÍCOLAS .....	94
2.1.2.- LOS PROCESOS DE LAS ACTIVIDADES PECUARIAS .....	98
2.1.3.- LOS PROCESOS DE LAS EXPLOTACIONES FORESTALES .....	101
2.1.4.- LOS PROCESOS DE LAS EXPLOTACIONES MIXTAS.....	106
<b>2.2.- PROBLEMÁTICA DE LA APLICACIÓN DE LA NORMA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD (NIC) 41 .....</b>	<b>108</b>
2.2.1.- ANTECEDENTES DE LA NIC 41 .....	109
2.2.2.- LA NIC 41 Y EL PLAN GENERAL CONTABLE AGRÍCOLA FRANCÉS .....	115
2.2.3.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE ESTADOS UNIDOS.....	117
2.2.4.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE AUSTRALIA .....	119
2.2.5.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE NUEVA ZELANDA.....	122
2.2.6.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE HONG KONG.....	123
2.2.7.- LA NIC 41 Y LA NORMATIVA DE LA UNIÓN EUROPEA .....	123
2.2.8.- LA NIC 41 Y LA RED DE INFORMACIÓN CONTABLE AGRARIA (RICA) .....	124
2.2.9.- LA NIC 41 Y EL PLAN GENERAL CONTABLE ESPAÑOL .....	128
2.2.10.- CONCLUSIONES.....	131
<b>2.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y LOS PRODUCTOS AGRARIOS.....</b>	<b>134</b>
2.3.1.- CONCEPTO DE ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS.....	134
2.3.2.- REQUISITOS PARA EL RECONOCIMIENTO DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS .....	137
2.3.3.- VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS.....	139
2.3.3.1. <i>Determinación del valor razonable</i> .....	141
2.3.3.2. <i>Imposibilidad de determinar el valor razonable de forma fiable</i> .....	145
2.3.3.3. <i>Análisis crítico de la utilización del valor razonable en la valoración de los activos biológicos y productos agrarios.</i> .....	146
2.3.4.- CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE .....	148
2.3.5.- SUBVENCIONES OFICIALES RELACIONADAS CON ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS .....	151

2.3.6.- INFORMACIÓN A REVELAR EN LOS ESTADOS FINANCIEROS ACERCA DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS .....	156
2.3.6.1. Información a revelar cuando el valor razonable puede ser determinado con fiabilidad.....	157
2.3.6.2. Información adicional a revelar cuando el valor razonable de los activos biológicos no puede ser determinado con fiabilidad.....	160
2.3.6.3. Información a revelar acerca de las subvenciones oficiales relacionadas con la actividad agraria .....	162
2.3.6.4. Información no obligatoria, que es aconsejable revelar acerca de los activos biológicos y productos agrarios.....	162
<b>2.4.- APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN EL MUNDO .....</b>	<b>165</b>
2.4.1.- ANÁLISIS DE LA APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN LAS EXPLOTACIONES FORESTALES DE AUSTRALIA.....	165
2.4.2.- ANÁLISIS DE LA APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN LAS EXPLOTACIONES FORESTALES DE SUECIA .....	171
2.4.3.- ANÁLISIS DE LA APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN LAS EXPLOTACIONES VITIVINÍCOLAS DE PORTUGAL .....	175
2.4.4.- CONCLUSIONES.....	177



## **CAPÍTULO 2: EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRARIOS**

### **2.1.- LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA EN LAS EMPRESAS AGRARIAS**

La actividad agraria es una de las actividades económicas más antiguas y tiene una gran importancia en las diferentes economías. Tradicionalmente, se ha asociado el predominio de la actividad agraria en un país a un alto grado de subdesarrollo. Sin embargo, actualmente los países más desarrollados están potenciando cada vez más el sector agrario.

En nuestro país, este sector, como parte integrante de la actividad económica, reviste una especial importancia, según se desprende de su participación en la formación del producto interior bruto.

Como consecuencia de la entrada de España en la Unión Europea, y de las sucesivas ampliaciones de la *UE*, el sector agrario ha tenido que realizar una serie de cambios acelerados, ya que las estructuras económicas y sociales de las explotaciones agrarias han tenido que adaptarse a dichas circunstancias, al tener que actuar en un mercado más competitivo.

Las principales causas que obligan a replantear nuestra política agraria son, en opinión de Lamo de Espinosa (2008), además de la competencia exterior, los mayores costes de la energía y la fertilización, el desfase de precios y costes en ganadería, la falta de redes comerciales potentes por el escaso tamaño de nuestras empresas agrarias, así como la falta de marketing global.

El sector agrario ha venido presentando, en las últimas décadas, una continua regresión en lo referente al número de explotaciones y a la proporción de población activa que emplea, en relación con el conjunto de la economía. Esta tendencia no es típica de España, sino que se puede observar también en el resto de los países de la Unión Europea. La principal causa de esta tendencia es la existencia de muchas explotaciones agrarias inviables.

Actualmente, el sector agrario en España está acostumbrado a compensar los reducidos beneficios que obtiene con subvenciones provenientes de la Unión Europea. Uno de los principales objetivos de la Política Agraria Comunitaria (*PAC*) es la identificación de explotaciones inviables, para intentar llevarlas a una situación de

viabilidad. Sin embargo, esta situación no es definitiva, pues al ampliarse la Unión, muchos de los fondos que anteriormente se destinaban a España se destinarán a los países menos favorecidos.

El sector agrario español está caracterizado por explotaciones de reducida dimensión y por una población envejecida, que tiene una formación prácticamente nula como gestores de sus propias explotaciones.

Una consecuencia de ello es que los agricultores prestan muy poca atención a la contabilidad. A pesar de los estudios empíricos que demuestran que la información contable es muy beneficiosa para las explotaciones agrarias, entre los que destaca el realizado por el profesor Argilés Bosch (2007), la evidencia empírica demuestra que, los agricultores principalmente llevan registros contables, para satisfacer los requisitos exigidos para la solicitud de subvenciones y por motivos fiscales.

Se ha de tener en cuenta que, el sector primario tiene unas características muy singulares y una problemática totalmente distinta a la del sector industrial o de servicios. Las peculiaridades de este sector hacen que las normas contables generales no sean adecuadas para reflejar los problemas típicos de la actividad y para contabilizar de forma apropiada las operaciones que se realizan en él.

Los últimos años han sido testigos de la intención generalizada de dotar a las empresas agrícolas, ganaderas y forestales de un modelo de gestión capaz de dar soluciones a los empresarios en la toma de decisiones adecuadas, destinadas a la optimización de los recursos humanos, técnicos y financieros, disponibles a su alcance.

Muestra de ello es la existencia del Documento nº 19: *La Contabilidad de Gestión de las Empresas Vitivinícolas* y del Documento nº 20: *La Contabilidad de Gestión en las Empresas Agrarias* dentro de los Principios de Contabilidad de Gestión (AECA: 1999).

Por su parte, **la NIC 41: Agricultura**, aprobada por el Consejo del IASB en diciembre de 2000, que entró en vigor a partir de 2003 y de obligado cumplimiento desde 2005, para aquellas empresas españolas cotizadas que presentan estados consolidados, intenta paliar estos problemas, al tratar de forma diferenciada y precisa la actividad agraria. Una de las novedades más importantes de esta norma es la **incorporación del valor razonable** para la valoración de determinados pasivos y activos.

Algunas de las razones que ponen de manifiesto la importancia de la agricultura en muchos países y que justifican la emisión de esta norma, siguiendo a Castrillo Lara y Marcos Naveira (2000) son:

1. La importancia de las actividades agrarias en países en desarrollo y recientemente industrializados.
2. Cada vez son más los grupos externos que tienen intereses en las empresas agrarias y demandan información.
3. Los trabajadores y directivos de las empresas agrarias necesitan información para realizar su trabajo diario y para gestionar la empresa.
4. La naturaleza de las actividades agrarias crea conflictos cuando se aplican los métodos contables tradicionales.
5. Las actividades agrarias permanecen al margen del ámbito de la normativa contable en varias *NIC*.
6. Gran diversidad en la práctica contable aplicada a las empresas del sector agrario.
7. Las cuentas anuales elaboradas por las empresas agrarias, conforme a las normas generales, no muestran la imagen fiel de la situación patrimonial y del resultado del periodo. Por lo tanto, la información contenida en dichas cuentas anuales no es útil para la toma de decisiones.

El propósito que tiene la *NIC 41* es prescribir el tratamiento contable, la presentación en los estados financieros y la información a revelar relacionados con la actividad agraria. Es necesario, por lo tanto, partir de la definición de este término. La propia norma (párr. 1, Introducción) establece que: “La actividad agrícola es la gestión, por parte de una empresa, de la transformación biológica de animales vivos o plantas (activos biológicos) ya sea para su venta, para generar productos agrícolas o para obtener activos biológicos adicionales”.

Se puede observar que la *NIC 41* utiliza los términos *agrícola* y *agricultura* en un sentido amplio, englobando no sólo las actividades agrícolas propiamente dichas, sino una gama de actividades diversas como, por ejemplo, las pecuarias, las forestales, los cultivos de plantas perennes, el cultivo de huertos y plantaciones, la floricultura y la acuicultura.

Las explotaciones agrarias se caracterizan por un alto grado de incertidumbre, ya que, el empresario agrario no puede influir en determinados aspectos de las decisiones sobre producción, al estar condicionadas por factores externos naturales, como la climatología, o políticos, como la Política Agraria Comunitaria (PAC).

Los efectos que producen estos factores, principalmente en las empresas en las que se obtienen los productos de la tierra, implican que, con los mismos factores controlables por el empresario, y con las mismas decisiones, pueden variar las cantidades de producto obtenidas. Esto influye sobre la situación del mercado, haciendo variar los precios de los productos, y en consecuencia, los resultados de la empresa.

En la actividad agraria, podemos distinguir las siguientes explotaciones (AECA, 1999c, 21):

- Explotaciones agrícolas: dedicadas a la producción vegetal.
- Explotaciones pecuarias: dedicadas a la explotación de ganado.
- Explotaciones forestales: dedicadas a la explotación de bosques, montes, etc.
- Explotaciones mixtas: combinan las actividades agrícolas y pecuarias.
- Otros tipos de explotaciones: dedicadas a actividades tales como los cultivos hidropónicos, piscifactorías, etc.

Seguidamente estudiaremos los procesos de los distintos tipos de explotaciones.

### **2.1.1.- Los procesos de las actividades agrícolas**

Las explotaciones agrícolas son aquellas cuya actividad consiste en la producción vegetal, pudiéndose clasificar los cultivos en:

1. Cultivos herbáceos
  - a. Extensivos
    - Praderas
    - Cereales

- Leguminosas
- Plantas industriales
- Plantaciones forrajeras.
- b. Intensivos
  - Hortalizas
  - Cultivos al aire libre
  - Cultivos en invernadero
- 2. Cultivos leñosos
  - a. Olivar
  - b. Frutales
  - c. Vid

La producción vegetal está unida a una determinada explotación, por lo que las características propias de dicha explotación van a incidir directamente en los costes de la producción.

Las principales características que definen una explotación son (AECA, 1999c, pp.22):

- *El lugar en el que está ubicada*, que incide sobre los costes de transporte, consumo de carburantes, etc.
- *El régimen de tenencia*, que afecta a los costes de arrendamiento o impuestos, en caso de ser propiedad del titular de la explotación.
- *Tipo de suelo*, que incide en la cantidad de semillas, riegos, herbicidas, etc.
- *El tamaño*, que incide en los costes fijos.
- *Los recursos humanos*, teniendo en cuenta los paros estacionales generados en determinados periodos.
- *Los equipos mecánicos*: amortizaciones, mantenimiento, etc.

También va a tener una notable influencia en la problemática asociada a las distintas clases de cultivo, el hecho de que el ciclo biológico vegetal no exceda (cultivos de ciclo corto), o por el contrario, sobrepase (cultivos de ciclo largo), el periodo anual fijado para la campaña.

Por lo tanto, a la hora de planificar las explotaciones, deberemos tener en cuenta las condiciones del suelo, clima, precios de venta, posibilidades técnicas y todas aquellas circunstancias que puedan incidir sobre la explotación.

La planificación de los cultivos se suele realizar a largo plazo, para poder acceder a las subvenciones de la Administración, que tienen gran importancia de cara a mantener la rentabilidad de las explotaciones agrícolas. Sin embargo, la reforma intermedia de la *PAC*, implementada desde 2006 en España, ha cambiado la forma de apoyo a la agricultura, que pasa a ser un “pago único de explotación”, cobrado por los agricultores sobre la base de las ayudas recibidas históricamente, con independencia de lo que cultivan.

Este hecho ha provocado, en opinión de Gómez- Limón (2008), importantes cambios en la rentabilidad relativa de los cultivos, lo que augura un intenso proceso de ajuste en las producciones, incrementándose su orientación comercial, ya que será el mercado el que determine qué y cómo cultivar.

También se debe planificar a corto plazo, para rotar, dentro de cada campaña, los tipos de cultivo más convenientes para cada una de las tierras. Las rotaciones suponen la sucesión temporal de diferentes cultivos en una misma parcela, con un orden secuencial que se repite cíclica o acíclicamente. Son necesarias debido a que, el cultivo de las diferentes plantas modifica, de un modo más o menos profundo, las características físicas, químicas y biológicas de los suelos. De hecho, las investigaciones agronómicas demuestran que, la productividad de la tierra, respecto a una determinada planta, se ve significativamente influida por la clase de cultivo que le ha precedido.

Las actividades agrícolas implican la realización de una serie de tareas entre las que cabe señalar (Gutiérrez Viguera, 2006, pp.26) las siguientes:

- Preparación y acondicionamiento
- Siembra

- Abonado y tratamientos
- Labores de cultivo (escarda, entresaque, etc.)
- Riego
- Desvastigado y poda
- Eliminación de residuos

Todas estas tareas se pueden realizar mediante distintos sistemas. Dependiendo del sistema elegido, los costes serán diferentes, pero siempre van a suponer una serie de desembolsos que es necesario plasmar en contabilidad.

También se deberán tener en cuenta, al planificar una explotación, la autofinanciación, que genera unos costes de oportunidad para el empresario, y la financiación ajena, necesarias para afrontar las inversiones. Es necesario realizar únicamente las inversiones necesarias, con el fin de evitar mantener recursos ociosos y los costes que ello genera. Las principales inversiones que se deben realizar consistirán en tierras, maquinaria, construcciones y activos biológicos.

Una característica importante de estas explotaciones es el alto grado de incertidumbre con el que cuentan, ya que el empresario no puede influir en determinados aspectos de las decisiones sobre producción, que están condicionados por factores externos naturales, como la climatología, o políticos, como la Política Agraria Comunitaria (*PAC*).

La *NIC 41* establece que los activos biológicos y los productos agrícolas se deben valorar por su valor razonable. Este criterio valorativo es definido en el Marco Conceptual como, “la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realizan una transacción libre”. De dicho importe, será preciso deducir los costes de venta.

En el caso de las explotaciones agrícolas, la práctica totalidad de los precios de los productos que se venden, o bien los fija el propio mercado, o bien la Administración establece precios de referencia. Por lo tanto, el valor razonable de los productos agrícolas se puede determinar a partir de dichos precios, siempre que se cumplan las condiciones de un mercado activo: productos homogéneos, suficientes compradores y vendedores y precios disponibles para el público.

### **2.1.2.- Los procesos de las actividades pecuarias**

Las explotaciones pecuarias son aquellas cuya actividad se centra en procesos relacionados con el ganado.

En las actividades ganaderas, el punto de partida de la actividad lo constituye la presencia de los animales. Si la empresa no adquiere los animales del exterior, es necesario tener en cuenta que, previamente al inicio del ciclo de vida del animal, existe una fase de reproducción. Una vez que el animal es capaz de vivir de forma autónoma, comienza un proceso de desarrollo, con una serie de etapas de duración variable, en función de la especie, hasta que tiene lugar su muerte.

La actividad ganadera puede consistir en la venta o sacrificio del animal, una vez que ha alcanzado una determinada edad, para carne, piel, etc. -ganadería de engorde-, o bien, en mantener el animal durante gran parte de su existencia, con la intención de aprovechar los productos que suministra de forma regular –ganadería de productos-.

Siguiendo a AECA (1999c, pp. 24-25), podemos clasificar este tipo de explotaciones atendiendo a distintos criterios:

*1. Según el tipo de animales presente en la explotación:*

- Explotación de ovino: ganado lanar
- Explotación de bovino: ganado vacuno
- Explotación de equino: ganado caballar
- Explotación de porcino: cerdos
- Explotación avícola: aves
- Explotación cunícola: conejos
- Explotación acuícola: peces, crustáceos y moluscos
- Explotación helicícola: caracoles
- Otras: ranas, coleópteros, gusanos, moscas, etc.



## 2. Según el régimen de producción

- Intensivas: Explotaciones no vinculadas a la tierra, en las que los procesos se realizan en granjas o establos.
- Extensivas: Explotaciones ligadas a la tierra, en las que los procesos se realizan en praderas, pastizales, etc.
- Semiintensivas: El ganado pasa parte de su vida al aire libre pastando y el resto del tiempo en estabulación.

## 3. Según el sistema de producción

- Ciclo cerrado: En la misma explotación se desarrolla todo el ciclo de vida de los animales, desde su nacimiento hasta su venta o sacrificio.
- Ciclo abierto: Los animales son comprados fuera de la explotación y llevados a la misma para su posterior desarrollo.

Aunque existen muchos costes comunes a las distintas actividades desarrolladas, el tipo de explotación y el tipo de ganado, van a incidir en la consideración del ganado como un activo no corriente o como un activo corriente.

Siguiendo a Cañas Madueño (1990, pp.214-218), podemos analizar las diferencias entre el ganado de engorde y el de producción desde tres puntos de vista:

1- *Permanencia en la empresa.* El ganado de engorde permanece en la empresa solamente durante un ciclo de producción, por lo que se debe considerar un activo corriente. En cambio, en la ganadería de productos, cada cabeza de ganado permanece en la empresa durante varios ciclos de producción, colaborando con sus productos a la rentabilidad de la empresa. Por esta razón, este tipo de ganado se debe considerar como un activo no corriente.

2- *Valor contable.* El comportamiento del valor contable del ganado, también es diferente dependiendo que se trate de ganado de engorde o ganado de producción. Así, el valor contable del ganado de engorde, va aumentando continuamente hasta el momento de causar baja en la empresa, como consecuencia de la venta, que será el momento de máximo valor. En cambio, el valor del ganado de producción pasa por tres fases a lo largo de su vida: una primera fase, de corta duración, en la que el valor

aumenta hasta alcanzar el valor de ganado adulto en plena producción. Una segunda fase, que es larga y marca la vida útil del ganado, en la que el valor permanece estabilizado en función del producto que proporciona. En la tercera fase, el valor disminuye al disminuir la producción, como consecuencia del envejecimiento biológico del ganado. Razón por la que el empresario, tendrá que renovar dicho ganado, para que no disminuya el volumen de producción de su empresa. El ganado productor pasará a considerarse ganado de desecho y será destinado al sacrificio.

3- *El producto obtenido.* El producto obtenido de la ganadería de engorde es el incremento de peso que va consiguiendo cada cabeza de ganado a lo largo del ciclo de producción, por lo que no se puede separar del ser que lo produce, a no ser con la muerte del mismo, cuando acaba el periodo de engorde o ciclo de producción de dicho ganado. La muerte accidental de una cabeza de ganado, supone la pérdida total del producto obtenido hasta ese momento. En el caso de la ganadería de producción, el producto obtenido se contabiliza de forma independiente, por lo que la muerte de una cabeza de ganado durante el ciclo de producción, no altera el producto que previamente nos había proporcionado.

La actividad ganadera genera dos tipos de residuos: unos susceptibles de ser vendidos, como el estiércol, y otros que, además de no poder ser vendidos, generan unos costes de eliminación, como son los purines. Independientemente del tipo de residuo, durante su permanencia en la empresa, generan unos costes de mano de obra, de amortización y medioambientales.

Otra peculiaridad de la actividad ganadera son las cuotas de producción. Este sistema, típico del sector lácteo, marca la producción máxima que cada ganadero puede obtener en función de las cuotas asignadas. Al ser susceptibles de transmisión, estas cuotas podrían considerarse como un inmovilizado intangible. *AECA* (1999c, pp.28) se pregunta, si estas cuotas se deberían amortizar o no, así como, cuál debería ser el tratamiento contable idóneo para la penalización que sufren los ganaderos en el caso de superar la cantidad máxima autorizada de producción.

En toda explotación ganadera se van a producir diferencias de inventario, que pueden ser debidas, a la tasa de mortalidad habitual, o consecuencia de sucesos extraordinarios. Las diferencias debidas a causas habituales pueden ser previstas con antelación.

También se tendrán que preveer los costes de calidad que tendrá que asumir el empresario para poder competir en un entorno globalizado, ya que, tal y como señalan

Aguilar y Lozano (2008:173), la valorización de los productos locales se ha perfilado, en los últimos años, como uno de los ejes fundamentales en torno a los cuales pivotan las nuevas directrices del desarrollo rural y la multifuncionalidad.

El incremento de las producciones ganaderas, desde la década de los 80, ha estado acompañado de mejoras importantes en las industrias que elaboran sus productos (cárnicos y lácteos), o los piensos, y de un incremento en el grado de integración en las producciones intensivas, mientras que han sido escasas las relaciones interprofesionales.

En la comercialización del ganado, Sineiro García y Lorenzana Fernández (2008), destacan la consolidación de un pequeño grupo de mercados o lonjas ganaderas en los que funcionan mesas o juntas de precios, compuestas por representantes de la parte compradora y de la vendedora, que acuerdan unos precios de referencia y que sirven de orientación a la mayoría de las operaciones que no pasan por ellas.

### **2.1.3.- Los procesos de las explotaciones forestales**

Las explotaciones forestales son aquellas cuya actividad se centra en el aprovechamiento de los bosques, montes, matorrales, herbáceos, pastizales o cualquier otro terreno que no sea objeto de cualquier cultivo agrícola regular.

Estas explotaciones se diferencian de las agrarias en la duración del ciclo de explotación, ya que éstos son largos y continuos, por lo que el periodo contable no refleja un ciclo completo. La duración del ciclo de formación de la masa arbórea también repercute en la inmovilidad de los recursos y en el tiempo de exposición a los riesgos, lo que a su vez incide en la volatilidad, tanto en la producción como en el entorno comercial.

Una característica de las explotaciones forestales es que muchas de ellas son de titularidad pública. Los objetivos que perseguirán, en este caso, son diferentes a los que persiguen las explotaciones de titularidad privada. Así, mientras en una explotación privada priman los objetivos económicos, en las explotaciones públicas se da más importancia a los objetivos sociales y medioambientales.

Para una buena gestión de la explotación que optimice, no sólo los recursos económicos obtenidos, sino también los sociales o intangibles, será necesario fijar, dentro de la explotación, una unidad de medida, rodal, o conjunto de plantas que

permiten diferenciar un terreno de los colindantes en base a la edad, espesura y calidad de las especies que lo configuran.

Desde el punto de vista contable, AECA (1999c, pp.30) establece que es necesario realizar:

- “Un *inventario* inicial o dasometría, donde se pongan de manifiesto los tipos de especies existentes, su vigor, longevidad, altura, defectos, resistencia al viento y la nieve, enfermedades, dispersión, dimensión, forma, etc.
- Un *programa silvícola* (a corto plazo) o aplicación de prácticas necesarias para la producción.
- Una *ordenación* u organización (a largo plazo) para el mejor aprovechamiento económico, estableciendo los turnos o intervalos entre cortas o talas.”

El ciclo vital de una plantación se puede descomponer en dos etapas:

- La implantación del vuelo.
- La explotación de la masa forestal.

Analizaremos los costes de estas dos etapas siguiendo a Vera Ríos (1995b, pp. 312-314).

Durante la etapa de implantación del vuelo, los costes que soporta la explotación son los que corresponden a las diversas operaciones: desbroce, mullido, plantación, etc., que se llevan a cabo hasta alcanzar la etapa de producción. Estos costes son necesarios para colocar la masa forestal en condiciones de iniciar su explotación. Por lo tanto, los costes de implantación del vuelo y de tratamiento de la masa, deberán ser acumulados en las cuentas correspondientes hasta el inicio de la explotación. Para la imputación de estos costes se suele utilizar el rodal.

La etapa de explotación forestal se inicia a partir del periodo en que comienzan las talas de los árboles que van a dar lugar al producto objeto de la explotación: la madera.

Una vez iniciadas las cortas de los árboles, para calcular el coste de producción, tendremos que añadir a los costes de explotación directa de la masa en

pie, los costes de reposición de la masa destruida, que asumen por tanto, el carácter de costes imputables a la producción del periodo. Las razones para este tratamiento son:

- La explotación maderera implica la destrucción de una parte de la masa arbórea, que debe regenerarse al objeto de asegurar la continuidad del proceso productivo vegetal. Por lo tanto, el coste de los árboles talados debe incorporar el ocasionado por la reposición de los mismos.
- Dificultad para independizar los costes relativos a cada etapa, de cara a imputar a cada corta su auténtico coste de implantación.
- Todo plan de ordenación busca un equilibrio entre el crecimiento experimentado por la masa forestal y el volumen talado en cada periodo. Por lo tanto, los costes de tratamiento en que se incurre a lo largo de cada periodo, pueden considerarse como los necesarios para generar el volumen que ha sido cortado.

Dado que el ciclo de formación de la masa arbórea excede el año natural, en una explotación forestal nos encontramos con dos tipos de costes:

- Anuales: riego, guardería, descorche, recolección de resina, escarda, tratamientos fitosanitarios, enmiendas, fertilizantes, impuestos, etc.
- Plurianuales: limpieza de bardales y lindes, poda de árboles, eliminación de arbustos, etc.

Tanto los costes anuales como los plurianuales pueden ser estimados con bastante certeza desde el momento en que se planifica la explotación.

Los ingresos de la economía forestal se pueden clasificar en:

- Principales, son los asociados al vuelo: madera, leña, resina, cortezas medicinales, etc. El hecho de que la producción esté programada a largo plazo trae consigo una gran incertidumbre de los ingresos, ya que dependen de dos factores: Kg. de madera obtenidos y precios de venta, sobre los que los propietarios de la explotación no pueden incidir.

- Secundarios, son los asociados al suelo, que se obtienen entre turnos: minerales (arena, tierra, minas,...), vegetales (aromáticas, setas, hongos, helechos, pastos, frutos,...) y animales (caza y pesca).

En la siguiente tabla se pueden apreciar los principales productos que se pueden obtener de una explotación forestal.

Sectores	Observaciones
Madera	El principal componente de la economía forestal. La producción se encuentra estancada desde mediados de los años 80.
Leña	Actualmente tiene escasa importancia económica y social, si bien en los años 50 representaba un 50% del valor económico de la madera.
Corcho	Con un importante papel económico, social y ambiental en un mundo rural en general poco desarrollado, en Extremadura y Andalucía principalmente.
Resina	La producción es mínima, pero su potencial productivo es muy elevado, y su importancia social y ambiental, aconseja la puesta en práctica de nuevos planes de explotación de estas masas forestales.
Frutos forestales	Destacan la bellota, la castaña y el piñón. Con importancia económica a nivel local, la bellota en las dehesas del suroeste de España, el piñón en las tierras de Valladolid, Segovia y en el sur de Andalucía, y la castaña en Orense y Lugo.
Hongos	El crecimiento en los últimos años ha sido espectacular, y es necesario ordenar su explotación.
Pastos	La ganadería extensiva en la actualidad es muy inferior a la existente en los años 50 ó 60, pero su aportación a la economía forestal alcanza los 400 millones de euros anuales.
Caza y pesca	Generan más de 200 millones de euros, aunque incluyendo las rentas inducidas, la cifra sería mucho más alta (hasta 900 millones).

Fuente: Ortuño, s. (2001)

Además de los ingresos tangibles, los bosques también proporcionan otros ingresos intangibles. Así, los bosques, correctamente gestionados también son un importante recurso económico que contribuye al desarrollo de poblaciones rurales.

La sociedad, además, recibe del bosque otros bienes y servicios, de difícil cuantificación económica, pero esenciales para el futuro del planeta, como son la protección frente a la erosión, la mejora de los suelos, el control y regulación del ciclo de las aguas, el refugio de la fauna silvestre, la conservación de la biodiversidad y el uso turístico y recreativo.

La dificultad para valorar estos usos terciarios de los montes, radica en que la mayoría de ellos carecen de precios de mercado, y los métodos de valoración ambiental presentan, en opinión de Orduño Pérez y Montiel Molina (2002:10), demasiadas incoherencias que impiden su utilización en la determinación del valor cuantitativo de las externalidades. Estos autores demandaban la planificación e intervención territorial para regular dichos beneficios producidos por los ecosistemas forestales, ante las limitaciones evidenciadas por los mecanismos de mercado.

Actualmente, las explotaciones forestales han pasado del abandono casi absoluto de muchas de ellas, a convertirse en un sector de futuro a largo plazo, experimentando, las superficies de uso forestal, un rápido aumento desde 1996. La razón de este cambio, es que la gestión forestal ha comenzado a considerarse un activo contra el cambio climático y la descentralización regional a las comunidades autónomas, en opinión de Lage Picos (2008:56), ha contribuido a una gestión más próxima, flexible y operativa de los fondos públicos destinados a la atención de las superficies forestales.

Una buena gestión forestal, con una diversificación de los diferentes usos que aportan los bosques, puede lograr un incremento notable y duradero de los sistemas forestales como sumideros de carbono, y por tanto, una amortiguación de los efectos del cambio climático a escala global. El propietario del bosque deberá analizar no sólo los factores ecológicos, sino también los factores socioeconómicos, las masas forestales y las infraestructuras, para seleccionar los tratamientos, las especies, la edad de las masas, la dimensión de la explotación y el medio de ordenación más adecuado. Señala Lage Picos (2008:62) que, en España existen ejemplos de montes, por todo el territorio, cuya gestión resulta ejemplar.

El beneficio ecológico y social de estas actividades justificaría, en opinión de Priego y Ruiz (2008:50), el compensar a los propietarios de explotaciones forestales por las limitaciones a la actividad que supone la conservación del medio ambiente, lo que contribuiría al mantenimiento de las actividades productivas, promocionaría la introducción y extensión de prácticas productivas respetuosas con el medio ambiente y mejoraría la actitud de los propietarios forestales hacia la conservación de la naturaleza.

#### **2.1.4.- Los procesos de las explotaciones mixtas**

Las explotaciones mixtas son aquellas en las que se desarrollan dos o más actividades agrarias a la vez, generalmente agrícolas y ganaderas. Los principales objetivos de estas explotaciones son compatibilizar las operaciones productivas, para evitar los costes de subactividad que se generan, como consecuencia de la fuerte estacionalidad de las actividades agrícolas, y optimizar los factores productivos.

Así, por ejemplo, en este tipo de explotaciones, es frecuente incluir el cultivo de plantas forrajeras para alimentar el ganado. Pero, además de cultivar productos agrícolas para ser utilizados en la ganadería, también se pueden aprovechar para el mismo fin, residuos de cosechas difíciles de vender en el mercado y otros productos agrícolas marginales, que de otra forma tendrían un valor nulo.

Para valorar los productos agrícolas expresamente cultivados para la alimentación animal, tendremos que recurrir a los precios de transferencia. En el caso de que los productos sean el resultado de un proceso de producción conjunta, se deberá recurrir a métodos de cálculo apropiados en cada caso, para imputar los costes a cada una de las actividades. Rodríguez González y otros (2002) señalan que la asignación de los costes se debe realizar con criterios e indicadores objetivos, de modo que los costes imputados a cada producto sean, en la medida de lo posible, proporcionales al valor neto de mercado o de realización del mismo.

También en este tipo de explotaciones se suelen originar costes comunes por la utilización de algunos de los factores en las distintas actividades de forma simultánea. Se plantea así uno de los principales problemas de este tipo de explotaciones, que es el distribuir dichos costes entre las actividades.



### **Conclusión**

Como conclusión podemos decir que la actividad productiva que se desarrolla en las empresas agrarias tiene unas características muy singulares y una problemática totalmente distinta a la del sector industrial o de servicios. Así, por ejemplo, la transformación biológica de animales vivos o plantas o la gran incertidumbre a que están sometidas estas explotaciones, al estar condicionadas por la climatología o por la *PAC*, no tienen un adecuado reflejo en el *PGC*.

Las peculiaridades de los procesos que se desarrollan en las empresas agrarias necesitan de un enfoque específico en la contabilidad de gestión.

**El valor razonable propone criterios válidos de valoración en los procesos de transformación biológica de animales y plantas**, frente al criterio de valoración del coste histórico, que tiene escasa relevancia y fiabilidad en este tipo de empresas.

## 2.2.- PROBLEMÁTICA DE LA APLICACIÓN DE LA NORMA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD (NIC) 41

La Unión Europea inició el proceso de armonización contable en 1995, fecha en la que la Comisión Europea publicó la Comunicación: “Armonización contable: una nueva estrategia de cara a la armonización internacional” y decidió apoyar al *IASB* como organismo emisor de normas internacionales de contabilidad.

A partir de dicho momento, el *IASB* ha sido el referente elegido por la Comisión de la Unión Europea para afrontar la comparabilidad de la información contable suministrada por las empresas.

La estrategia de la *UE* se recogió en la Comunicación de la Comisión (2000): “La estrategia de la *UE* en materia de información financiera: el camino a seguir” y en el Reglamento (*CE*) Nº 1606/2002, para la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad, que entró en vigor en el año 2005 y obliga a las empresas cotizadas en mercados regulados europeos a utilizar las normas del *IASB* para formular sus cuentas consolidadas, sin que los gobiernos nacionales puedan establecer ningún tipo de limitación o excepción.

La normativa emanada del *IASB* otorga una gran importancia a las valoraciones de los elementos que forman parte de los balances de situación. En las normas internacionales que proponen la utilización del valor razonable, la labor de valoración supone realizar evaluaciones que, para que sean válidas, deben ser realizadas siguiendo unas pautas de general aceptación.

Por lo tanto, la tarea de valoración concreta de cada activo (Villacorta, 2004b:42), requiere la elaboración de guías que recojan los principales métodos de valoración, generalmente aceptados, para ser aplicados teniendo en cuenta las características particulares del activo, su ubicación, la estimación de los flujos de tesorería, el tipo de interés de mercado, etc.

Para afrontar este problema, el *International Valuation Standards Committee (IVSC)* emite normas internacionales de valoración: *International Valuation Standards (IVS)*, con el propósito de ayudar a determinar los valores alternativos requeridos por el *IASB* para algunas partidas.

Estas normas suelen ser coherentes con lo establecido en las *NIC/NIIF*. Por lo tanto, se pueden considerar sus auxiliares para la determinación de tasaciones y valores razonables.

Así, por ejemplo, la recomendación *GN 10: Valuation of Agricultural Properties (IVSC 2003)*, asume las definiciones de actividad agraria y activos biológicos de la *NIC 41*, a la vez que reconoce que el valor de mercado es el principal referente para la valoración de los activos agrarios.

### **2.2.1.- Antecedentes de la NIC 41**

A pesar de su importancia relativa en la economía, en la mayoría de los países, la contabilidad de las actividades agrarias, ha recibido escasa atención no sólo por parte de los investigadores contables, sino también por parte de los gobiernos.

Así, por ejemplo, en España no se ha llevado a cabo una regulación contable específica sobre la problemática del sector agrario. El único intento regulador, en este sentido, es la adaptación sectorial realizada para las empresas del sector vitivinícola en 2001, en el que se incluye el tratamiento del cultivo de la vid, que es un proceso puramente agrícola.

Francia constituye, junto con Estados Unidos, Australia y Nueva Zelanda, uno de los países de mayor tradición en el ámbito de la normalización de la contabilidad agraria, ya que elaboró un auténtico plan contable adaptado a las características, necesidades y medios de la empresa agraria, en el que además de contener normas específicas para ciertos activos agrarios, se ofrece una guía detallada para la contabilización de las transacciones agrarias y la presentación de los estados financieros.

Hong Kong representa el interés de los países asiáticos de incorporarse al proceso de armonización contable internacional.

Por su parte, el *American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)* y el *Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA)*, han proporcionado interesantes recomendaciones para valorar los activos agrarios.

**La valoración de los activos biológicos y productos agrarios al coste histórico es difícil, ya que:**

- El estado físico de los activos biológicos cambia continuamente.

- Su cantidad depende de las operaciones de compraventa y de los procesos de procreación, crecimiento y muerte.

Algunos autores han hecho sugerencias para superar estas dificultades, pero muchos otros, han llegado a la conclusión de que **los costes históricos**, por lo general, **no aportan suficiente información a los usuarios**.

A pesar de esto, tanto el Plan General Contable Agrario francés, como el AICPA y el CICA defienden la valoración de los activos biológicos y productos agrarios al coste histórico.

El proceso de elaboración, por parte del IASB, de una norma específica para el sector agrícola constó de tres etapas:

1996: *Draft Statement of Principles* (DSOP), que señaló las bases, formas y alternativas para su normalización.

1999: *Exposure Draft E65: "Agriculture"*, que fue publicado en julio de 1999 y sometido a valoración por parte de los usuarios de la información contable hasta el 31 de enero de 2000.

2000: *International Accounting Standard 41: Agriculture*, aprobado en diciembre de 2000 y que empezó a ser operativo en los estados financieros con inicio a partir de 2003.

Azevedo (2004:377) realiza un interesante análisis del proceso de elaboración de la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 41: *Agricultura*.

### ***Draft Statement of Principles***

Este documento solicitó opiniones acerca de la viabilidad de una norma internacional para la agricultura. Los comentarios fueron divergentes:

- Una única norma no puede tratar la diversidad de las actividades agrarias.
- Las actividades agrarias de ciclo largo y corto se deben asociar a principios diferentes.
- Este sector es fundamental en la mayoría de los países, con una relevancia significativa en su economía.

### ***Exposure Draft E65: Agriculture***

Las **principales propuestas** de este documento eran:

- Todos los **activos biológicos** deben ser valorados **a su valor razonable**.
- Todos los **productos agrarios, en el momento de la cosecha**, deberán ser valorados **a su valor razonable**.
- El **reconocimiento de los incrementos o decrementos en el valor razonable**, menos los costes estimados en el punto de venta, **de los activos biológicos, en el estado de pérdidas y ganancias del ejercicio** en que dichos incrementos o decrementos tienen lugar.

Este documento provocó una gran controversia, debido a que numerosas entidades estaban en contra de sus propuestas.

El borrador de la norma planteaba numerosas cuestiones, con la intención de que los expertos contables, bancos y empresas de todo el mundo, dieran su opinión. Destacamos entre ellas:

1. *Definición de valor razonable*: Se cuestionaba si, en el caso de existir un mercado activo en la fecha de la operación, en el lugar donde el activo va a ser vendido o usado, el precio de mercado se podría considerar una medida fiable del valor razonable del activo, en el punto de venta o de uso.
  - La mayoría de las respuestas fueron positivas, aunque algunos de los participantes consideraba necesario introducir algún dato relevante para que se pudiera observar la tendencia real de los precios para largos periodos de tiempo y sus fluctuaciones para periodos cortos.
  - Un grupo de participantes consideraban que, en el caso de que los costes previos a la venta sean muy importantes, sería más adecuado deducir estos costes del valor razonable y usar precios netos de venta en lugar del valor razonable.
2. *Valoración de los activos biológicos y productos agrarios*: Se establecía la valoración para los activos biológicos a su valor razonable en la fecha del balance y para los productos agrarios a su valor razonable en el momento de la cosecha.

- La mayoría de los participantes estaban de acuerdo.
  - Un grupo de participantes opinaban que los productos agrarios se deben valorar al coste hasta el momento de la recolección, porque antes de la cosecha no hay valor de referencia para algunos productos agrarios.
  - Otros participantes defendían la valoración al coste para todos los activos biológicos y productos agrarios, al considerar que, aunque los productos agrarios podían ser valorados al coste o al precio de mercado, en el caso de productos agrarios que tardan varios años en madurar, sería necesario valorarlos al coste, debido a las dificultades para obtener el valor razonable en la fecha del balance.
3. *Presunción de que el valor razonable de los activos biológicos y productos agrarios puede ser determinado.* Al existir un mercado para activos biológicos individuales o grupos de activos con características muy similares, se considera que el precio en estos mercados puede servir de base para determinar el valor razonable, tanto de los activos biológicos como de los productos agrarios, en el momento de la cosecha.
- Algunos de los participantes estaban de acuerdo con el borrador.
  - Un grupo de participantes consideraban que se debe realizar una determinación fiable del valor razonable, incluso si en ocasiones no es tan preciso como el coste, ya que el modelo del coste también incluye incertidumbre al estimar la vida útil económica y el valor recuperable.
  - Otros participantes consideraban que, cuando el valor razonable no se pueda determinar con fiabilidad, se debe usar el coste, ya que éste se puede medir con precisión.
4. *Reconocimiento de los cambios en el valor razonable de los activos biológicos en los resultados netos.* Se consideraba que éste era el mejor indicador del rendimiento de las empresas que desarrollan actividades agrarias.
- Muchos de los participantes estaban de acuerdo con esta opción.

- Otro grupo de participantes defendían la total imputación de los cambios en el valor razonable a patrimonio neto, hasta que el activo sea vendido o consumido, ya que consideraban que, antes de la realización, ni el valor razonable puede ser medido con fiabilidad, ni los cambios del valor razonable son el mejor indicador del rendimiento de una empresa que desarrolla actividades agrarias.
- Otro grupo de participantes estaba a favor de la total imputación de los cambios en el valor razonable a patrimonio neto hasta la cosecha, cuando el resultado neto podía ser reconocido con fiabilidad. No consideraban adecuado imputar los cambios en el valor razonable a resultados antes de la cosecha, debido a la incertidumbre en cuanto a la realización de las ganancias.
- Otros participantes aluden a los **costes de valoración** que van a tener que soportar las empresas agrarias, así como a la **obligación de pagar impuestos sobre unos beneficios que puede que nunca se realicen**.

#### ***Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 41: Agricultura***

El objetivo de esta norma es la armonización de los métodos usados para el reconocimiento, valoración y registro, en los estados financieros, del impacto de los eventos y transacciones relacionadas con la actividad agraria.

Esta norma se ocupa, siempre que estén relacionados con la actividad agraria, de:

- Los requisitos exigibles para el reconocimiento inicial de los activos biológicos y productos agrarios.
- La valoración, inicial y en cada fecha de balance, de los activos biológicos.
- La valoración de los productos agrarios, en el punto de su cosecha o recolección.
- Condiciones para el reconocimiento de las subvenciones relacionadas con los activos biológicos valorados a valor razonable menos costes de venta.
- Información a incluir en los estados financieros.

**La aplicación de la NIC 41 termina con la cosecha**, ya que la propia norma excluye (párr. 3) el procesamiento de los productos agrarios tras la cosecha, aunque éste pueda constituir una extensión lógica y natural de la actividad agraria.

Establece la NIC 41 (párr.12) que siempre que el valor razonable de un activo biológico se pueda medir con fiabilidad, **la empresa deberá medir el activo biológico**, en el momento del reconocimiento inicial y en cada fecha del balance, **a su valor razonable menos costes de venta**.

Define la NIC 41 el valor razonable (párr. 8) como “la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realizan una transacción libre”.

De esta definición se desprende, tal y como señalan Rodríguez González y Di Lauro (2007:31), que el valor razonable no se refiere a una transacción real, sino a una negociación potencial o ideal, en la que ambas partes actúan con total libertad, sin estar obligadas a contratar y en una relación de paridad entre los contratantes, sin que una parte pueda imponer a la otra las condiciones del intercambio.

Considera la norma (párr. 15) que, **la determinación del valor razonable de los activos biológicos o productos agrarios es más fácil si se agrupan en función de atributos similares**. Los atributos elegidos serán aquellos que son básicos para determinar el precio de mercado.

**Los beneficios o pérdidas debidos al reconocimiento inicial** de un activo biológico o producto agrario **o a los cambios en el valor razonable menos los costes de venta de un activo biológico, se incluirán en el estado de resultados del periodo en el que se manifiesten** (párr. 26).

El reconocimiento de pérdidas y ganancias provenientes de activos biológicos que no se han realizado, y puede que no se realicen durante años, es motivo de preocupación, debido a que puede crear la presunción en los accionistas de que se trata de beneficios repartibles vía dividendos. Esto podría llevar a equívocos a los usuarios de la información contable.

Estos planteamientos de la NIC 41, en opinión de Rodríguez González y Di Lauro (2007: 43), presentan grandes afinidades con algunos pronunciamientos de organismos contables del “modelo anglosajón” que tienden a la elaboración de normas contables destinadas a los inversionistas.



### 2.2.2.- La NIC 41 y el Plan General Contable Agrícola francés

El Plan General Contable Agrícola francés fue aprobado en 1987, con la intención de dotar a las empresas agrícolas francesas de un plan contable, especialmente concebido para atender sus necesidades.

Dicho *PGCAF*, denomina bienes vivos al conjunto de animales y vegetales empleados en la actividad productiva de la empresa, sean elementos de activo no corriente o de activo corriente. Por lo tanto, la ubicación de estos activos en el balance, se va a realizar en función de la actividad que realicen en la explotación.

Se incluirán en el inmovilizado, los animales o vegetales cuya función sea contribuir, de forma duradera, al desarrollo de la actividad de la empresa agraria, como animales reproductores, viñas y árboles frutales, o árboles de una explotación forestal.

Se incluirán en el activo corriente los animales y vegetales destinados a la venta, al final del proceso de producción, como animales de engorde y cultivos de cereales.

El Estado de Pérdidas y Ganancias del Plan General Contable francés requiere que los costes se agrupen según su naturaleza, mostrando así el valor añadido de la empresa en un periodo determinado y los beneficios derivados de ello.

El modelo francés, al agrupar los costes por conceptos, y no por centros de coste o productos, no permite el cálculo del coste de la mercancía vendida. El *PGCAF* permite que las empresas agrarias puedan utilizar cualquier medio disponible, para determinar el coste de producción, pudiendo incluso recurrir a procedimientos estadísticos, cuando no tengan implantado un sistema de contabilidad de gestión.

Cuando, con carácter excepcional, no se pueda determinar el coste de producción de los bienes vivos, por aplicación de las normas generales, el *PGCAF* prevé los siguientes métodos (Vera, 2004:367):

- “Realizar la valoración aplicando los precios de mercado que rigen en la fecha de cierre del ejercicio, minorados del margen con el que opera la empresa, según cada clase de bien vivo.
- Si el método anterior resulta inaplicable, los bienes vivos figurarán por su valor venal en la fecha de cierre del ejercicio”.

Aunque, tanto la *NIC 41* como el modelo francés tratan de calcular la producción total del periodo contable, el consumo intermedio y el valor añadido en el periodo, se pueden detectar las siguientes diferencias:

- El modelo francés no permite la medición a valor razonable, a no ser con carácter excepcional, ni el reconocimiento de ninguna ganancia que no se haya realizado, en los ingresos.
- En la cuenta de resultados del modelo francés, se incluye toda la producción de un periodo, independientemente de si está vendida o no, pero también se incluyen los costes en que se ha incurrido para obtenerla.

El *PGC* francés exige que la producción añadida al inventario se valore al coste de producción y la producción vendida al precio de venta, lo que puede distorsionar el cálculo del valor añadido, principalmente en los casos en que hay una diferencia importante entre los costes de producción y el precio de venta.

La *NIC 41* resuelve el problema de la heterogeneidad en la valoración con la utilización del valor razonable, tanto para la producción vendida, como para la no vendida.

Sin embargo, la valoración de ambas, producción vendida y no vendida, a valor razonable, resulta inaceptable para los países franceses, ya que su noción de valor añadido está basada en el coste real de la producción y no en su valor actual. Dicha práctica conduciría a un estado de pérdidas y ganancias totalmente diferente, lo que a su vez repercutiría en los impuestos a pagar.

La transformación biológica genera valor añadido mediante cambios cuantitativos y cualitativos en animales y plantas vivos, a través de los procesos de crecimiento, generación, producción o procreación. La *NIC 41* obliga a que dicha revalorización, surgida durante un periodo contable, sea incluida en los ingresos de dicho periodo.

Siguiendo a Elad (2004:623), podemos señalar que las principales similitudes entre el modelo francés y la *NIC 41* se centran en el intento por medir:

- La producción total del ejercicio contable.
- El consumo intermedio del periodo.

- El valor añadido del periodo.

Las principales discrepancias entre el modelo francés y la *NIC 41* son:

- La valoración de los activos biológicos a valor razonable.
- El reconocimiento de ganancias no realizadas en el estado de ingresos.

Entre las **mejoras introducidas por la *NIC 41***, merece destacarse la **simplicidad**, ya que la complejidad en la contabilización y valoración de los activos en el *PCGA* francés supuso una importante barrera para su uso en la práctica. La *NIC 41* solventa estas dificultades y **define de una forma clara y simple la valoración de los activos agrarios**. El procedimiento para reflejar los cambios en estos activos también es fácil de implantar y la presentación en los estados financieros es menos rígida y complicada que en el *PCGA* francés.

#### *África francófona*

En estos países se sigue el modelo del *PGC* francés, con la valoración a coste histórico. Además, hay reglas especiales para la contabilidad de las empresas agrarias, exigiendo que todos los activos biológicos, producidos por una empresa agraria, deben ser valorados al coste de producción, que se determinará usando técnicas de contabilidad de costes o métodos estadísticos.

### **2.2.3.- La *NIC 41* y la normativa de Estados Unidos**

Estados Unidos no cuenta con una normativa contable específica para las empresas agrarias. Tan sólo se ha publicado una guía denominada *Audits of Agricultural Producers and Agricultural Cooperatives (AICPA, 1987)*, que incluye en un anexo el *Statement of Position 85-3: Accounting by Agricultural Producers and Agricultural Cooperatives*.

Esta norma establece, con carácter general, que las existencias deben valorarse al menor del precio de coste o valor de mercado. Sin embargo, con carácter excepcional, se admite la valoración de los productos agrarios por un importe superior al coste (precio de venta – costes de venta), cuando:

- Resulta difícil obtener los costes de una forma fiable.

- Se pueden comercializar los productos, de forma inmediata a los precios de mercado.
- Los productos son homogéneos.

Siguiendo a Vera Ríos (2004:368), podemos resumir la propuesta americana de la siguiente forma:

- **Hasta el momento de su cosecha o recolección:** Tanto los productos vegetales como los animales en proceso de crecimiento, con destino al mercado, se valorarán al menor del precio de coste o valor de mercado.
- **Los animales en disposición de ser vendidos y los productos vegetales recolectados, con destino al mercado,** pueden ser valorados al menor del precio de coste o valor de mercado, o bien, por su precio de venta menos sus costes de comercialización, siempre que:
  - Exista un mercado fiable, activo y líquido.
  - Los costes de colocación sean de escasa importancia.
  - Se encuentren disponibles para su entrega inmediata.
- **Los costes directos e indirectos,** imputables a la etapa de crecimiento **de las plantaciones, y de los animales, criados para su explotación, deben activarse,** para posteriormente ser amortizados, una vez alcanzada la madurez, a lo largo de la etapa de producción estimada. En el caso de los animales, será preciso descontar el valor residual.

Se pueden apreciar notables diferencias entre la normativa americana y la *NIC* 41, ya que, en los Estados Unidos:

- Únicamente se permite la valoración por un valor muy similar al valor razonable (valor de venta – costes de venta), en casos excepcionales.
- No se permite el reconocimiento de ganancias no realizadas en el estado de ingresos de la empresa.

Por lo tanto, podemos concluir que, **en Estados Unidos, se mantienen los criterios tradicionales de contabilización,** sigue prevaleciendo el principio de

prudencia, imperante en el ámbito anglosajón, y unido a ello, la contabilización por el criterio del coste, en detrimento del valor razonable.

La misma postura se observa en el estudio de investigación *Accounting and Financial Reporting by Agricultural Producers*, publicado por el CICA (1986), en Canadá.

#### **2.2.4.- La NIC 41 y la normativa de Australia**

Australia fue uno de los primeros países que emitió normas contables para el sector agrario. Entre ellas, podemos destacar el informe *Accounting and Planning for Farm Management*, emitido por el *Joint Committee on Standardization on Farm Management Accounting* en 1983, que durante mucho tiempo sirvió de referencia en el terreno de la contabilidad de las empresas agrarias.

Siguiendo a Vera Ríos (2004:370), podemos destacar las siguientes propuestas valorativas de dicho informe:

- **Productos vegetales recolectados:** Se usa el valor de mercado, obtenido por la diferencia entre el precio de venta y los costes de transporte y venta.
- **Vegetales pendientes de recolección:** Se activan los costes variables, asociados a los mismos y se trasladan al resultado del periodo en que se produce la recolección. Se adopta esta postura, como consecuencia de los riesgos que corren estos productos hasta el momento de su recolección.
- **Ganado:** Se valoran por el precio de adquisición las compras externas y se reflejan los incrementos naturales, de acuerdo con el promedio de los precios de mercado para las diferentes categorías o a través de los costes en los que se ha incurrido en los diferentes periodos.

Entre las razones que han movido a Australia a ser pionera en la emisión de normas contables específicas para la actividad agraria, podemos destacar:

- La importancia de este sector en su Producto Interior Bruto (*PIB*),
- El interés de las empresas en recurrir a los mercados financieros, para obtener financiación,

- El elevado número de inversores interesados en las participaciones de dichas compañías.

Australia, antes de la publicación de la *NIC 41*, tenía las normas contables, aplicables a la actividad agraria, más importantes del mundo. Dichas normas, emitidas por el *Australian Accounting Standards Board (AASB)*, eran la *AAS 35* y, principalmente, la *AASB 1037 Self-Generating and Regenerating Assets (SGARAs)*, en las que se prescribía valorar los activos biológicos y los productos agrarios por su valor neto de mercado, que se definía como el importe esperado por la venta de un bien, en un mercado activo y líquido. Dicho valor, se presumía que siempre se podía determinar de forma fiable.

Estas normas son muy similares a la *NIC 41*. La *AASB 1037* define los activos autogenerados y regenerados como activos vivos no humanos que cambian de forma biológica a lo largo de sus vidas mediante el crecimiento y otros medios.

Considera que estos activos se deben medir al valor neto de mercado, ya que este sistema tiene en cuenta el valor de la transformación biológica que, tal y como señalan Herbohn y Herbohn (2006), no está adecuadamente reflejada en el coste histórico, y además, ofrece una representación más fiable de los beneficios económicos futuros de este tipo de activos.

El valor neto de mercado se define como la cantidad neta que se podría esperar recibir por la venta de un activo en un mercado activo y líquido. Este valor, en la mayoría de los casos, es muy similar al valor razonable.

La similitud con la *NIC 41* también se observa en el tratamiento de los cambios en el valor neto de mercado. La *AASB 37* establecía que los cambios en el valor neto de mercado se deben reconocer como gastos o ingresos en el periodo en que ocurren, lo que implica que las ganancias o pérdidas no realizadas, se deben incluir en los resultados.

Australia y Nueva Zelanda son los precursores de la valoración de los activos biológicos y productos agrarios a valores muy próximos a lo que actualmente se denomina valor razonable.

La *NIC 41. Agricultura* sigue los pasos de estos países, al expresar que el valor razonable es una mejor forma de valorar los activos biológicos y los productos agrarios

que el coste histórico. Considera la norma, que el valor de mercado es un indicador del valor razonable cuando existe un mercado activo.

Se permiten métodos alternativos, en el caso de que no exista un mercado activo; así, el valor razonable se puede determinar con referencia al precio de la transacción más reciente, precios de mercado para activos similares, precios medios del sector, o el valor actual de los flujos de efectivo esperados. Cuando existe poca transformación biológica, o el impacto de la transformación biológica en el precio no se espera que se materialice, se puede usar el coste como una aproximación del valor razonable.

A pesar de que la normativa australiana era muy similar a la *NIC 41*, en opinión del *Australian Accounting Standards Board [AASB] (2004)*, existían algunas diferencias que podían dificultar su implantación:

- La *AASB 1037* y la *AAS 35* presumían que el valor razonable de los activos biológicos siempre se puede medir con fiabilidad, mientras que la *NIC 41* admite la posibilidad de que el valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad y establece que, en dicho caso, se deberá usar el coste histórico.
- La *AASB 1004* y la *AAS 15 Ingresos*, establecían que las subvenciones oficiales fueran reconocidas como ingresos en el ejercicio en que la entidad obtenía el control de la subvención. La *NIC 41* requiere que las subvenciones oficiales incondicionales, relacionadas con activos biológicos valorados al valor razonable menos los costes en el punto de venta, se reconozcan como ingresos únicamente cuando se conviertan en exigibles. Las subvenciones condicionadas se deben reconocer cuando y sólo cuando se hayan cumplido las condiciones ligadas a ellas.
- La *AASB 1037* y la *AAS 35* confieren a los derechos exclusivos sobre bienes vivos adquiridos mediante leasing u otros acuerdos, un tratamiento idéntico al de los bienes vivos propios.
- La diferencia entre el valor neto contable y los costes de recolección, de los activos agrarios cosechados, en la fecha en que ésta tiene lugar, deben llevarse al estado de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se ha realizado.

- La *NIC 41* exige más información acerca del riesgo de las estrategias relacionadas con la actividad agraria y acerca de los activos biológicos que fueron valorados al coste histórico. También exige esta norma, la presentación de un estado de conciliación entre las cantidades de activos biológicos presentes en la empresa al inicio y al final del ejercicio económico.
- La *AASB 1037* y la *AAS 35* exigen revelar información acerca de:
  - Las restricciones que afectan al valor razonable de los activos biológicos.
  - La denominación de las empresas que realizan las tasaciones, en su caso.
  - Información relativa a la naturaleza y a las cantidades físicas de las distintas clases de activos biológicos, incluyendo aquellos que estén sujetos a un contrato de arrendamiento.
  - En estas normas, no se exige, pero se recomienda aportar información acerca de la sensibilidad de los importes que figuran en los estados financieros, a los cambios en la determinación del valor neto de mercado.

Por esta razón, el *Australian Accounting Standards Board (AASB)*, elaboró una nueva norma, la *AASB 141 Agriculture*, que es idéntica a la *NIC 41*.

### **2.2.5.- La NIC 41 y la normativa de Nueva Zelanda**

En Nueva Zelanda, a pesar de no existir una norma contable específica de las actividades agrarias, el *The Chartered Accountants of New Zealand (CANZ)* emitió varias recomendaciones que trataban de aclarar el tratamiento que se debía dar a determinadas partidas vinculadas a tales actividades. Entre ellas, la *Technical Practice Aid nº 5, Valuation of livestock in the Financial Statement of Farming Enterprises (TPA-5)*, recomendaba:

- La utilización de valores de mercado para la valoración de los animales y las plantas, al considerar que proporciona una visión más real y más útil a los usuarios de la información financiera.
- El desglose de los cambios en el valor del ganado en cambios debidos a los cambios físicos y cambios debidos al precio.
- La utilización del criterio de la realización para la incorporación de las ganancias no realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias.



Estas recomendaciones fueron reemplazadas por la norma *New Zealand equivalent to International Accounting Standard 41: Agriculture (NZ IAS 41)*, que regula las prácticas contables de las empresas agrarias, así como la información mínima a revelar en los estados financieros en Nueva Zelanda.

Esta norma, publicada en el 2004, y obligatoria para los ejercicios contables que comiencen a partir del 1 de enero de 2006, es prácticamente idéntica a la *NIC 41*.

#### **2.2.6.- La NIC 41 y la normativa de Hong Kong**

En Hong Kong, en noviembre de 2002, se publica la norma *SSAP 36: Agriculture*, que pretende regular las prácticas contables de las empresas que realizan actividades agrarias.

Esta norma exigía la valoración de los activos biológicos a su valor razonable menos los costes en el punto de venta e introducía la obligación de revelar información adicional acerca de los activos biológicos y los productos agrarios, por lo que implicó un cambio importante en las políticas contables tradicionales de las empresas del sector agrario. Dicha norma ha sido derogada por la *Hong Kong Accounting Standard 41: Agriculture*, que está basada en la *NIC 41*.

El *Council of the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants*, al estar de acuerdo con los principios inspiradores de la *NIC 41*, elaboró una norma prácticamente idéntica a la *NIC 41*. Esta norma, publicada en diciembre de 2004, comienza a ser operativa para los ejercicios contables que comiencen a partir del 1 de enero de 2005.

#### **2.2.7.- La NIC 41 y la normativa de la Unión Europea**

El planteamiento del valor razonable que figura en la *NIC 41* para la valoración de los activos biológicos y productos agrícolas, y el reconocimiento de ganancias no realizadas en la cuenta de pérdidas y ganancias, resultaba incompatible con la IV Directiva, que establecía que sólo podían figurar en las cuentas anuales los beneficios obtenidos en la fecha de cierre del balance y que (art.33) el incremento de valor del inmovilizado sólo podía figurar en la cuenta de pérdidas y ganancias en la medida en que se hubiera realizado.

Dadas las contradicciones existentes entre la *NIC 41* y las IV y VII Directivas, la Unión Europea ha modificado dichas Directivas a través de las Directivas 2001/65/CE

y 2003/51/CE, en las que ha regulado el criterio de valoración del valor razonable, estableciendo las partidas a las que resulta de aplicación dicho criterio.

Sin embargo, el objetivo de la UE es la introducción del modelo del IASB para todas las empresas, lo que implica que el valor razonable tendrá que ser incorporado en los ordenamientos de los estados miembros, aunque éstos decidan no aplicar directamente las NIIF/NIC.

Con esta medida se va a obligar, en opinión de Vidal Blasco (2006:15), a los estados miembros a realizar una profunda revisión, e incluso en algún caso al abandono, del PGC propio, con el propósito de hacerlos compatibles con las NIIF/NIC.

De todas formas, se debe tener en cuenta que la mayoría de las empresas agrarias europeas no estarán obligadas a utilizar la NIC 41, ya que, debido a su pequeño tamaño o a su forma legal, no tienen la obligación legal de elaborar sus estados financieros de acuerdo con unas reglas contables específicas.

Así, a pesar de que la NIC 41 es un documento muy interesante para los profesionales contables, al proporcionarles un excelente marco conceptual, Argilés y Slob (2000:7) piensan que es improbable que dicha norma logre superar por sí misma las barreras de implementación de la contabilidad en la mayoría de las empresas agrarias, dado que no puede cambiar las limitaciones económicas y de gestión de los empresarios agrarios y de sus empresas.

### **2.2.8.- La NIC 41 y la Red de Información Contable Agraria (RICA)**

La **Red de Información Contable Agraria** es un instrumento establecido por la Comisión Europea que permite disponer de información objetiva y comparable de las rentas de las explotaciones agrarias, de su realidad económica y del impacto que la Política Agraria Comunitaria (PAC) produce en ellas. Se rige por un Reglamento Comunitario, por lo que supone los mismos principios contables en todos los países.

Tiene unas reglas muy próximas a lo que podría ser un plan contable, para la recolección de datos, agregaciones y elaboración de informes estandarizados muy similares a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y al Balance de Situación.

Por esta razón, la RICA podría ser utilizada como una herramienta complementaria para la implementación de la NIC 41, así como, para la transmisión del *Know-how* en materia contable, ya que cuenta con una amplia experiencia en la resolución de problemas prácticos relacionados con las actividades agrarias.

La *RICA* recoge información contable al nivel de empresas agrarias individuales. Cada año, recoge datos de una muestra aleatoria de 60.000 empresas agrarias de los estados miembros, a las que se les exige un tamaño mínimo.

La muestra se estratifica por regiones, tamaño de la empresa y tipo de empresa agraria. En cada uno de estos estratos, se exige un número mínimo de empresas, con el fin de garantizar el anonimato, ya que los datos de la *RICA* son confidenciales. Por esta misma razón, la *RICA* nunca publica ni proporciona información sobre empresas agrarias individuales.

Siguiendo a Argilés y Slob (2000:17), podemos realizar un análisis comparativo entre los principios contables aplicados por la *RICA* y por la *NIC 41*, centrándonos en la valoración de los activos, reconocimiento de los ingresos y gastos, y presentación de los estados financieros.

#### *Valoración de los activos*

La Red de Información Contable Agraria utiliza, en muchos casos, los precios de mercado para la valoración de los activos no monetarios. Así:

- Los activos biológicos son valorados a los precios de mercado existentes al principio y al final del periodo contable.
- La tierra se valora al precio de mercado de tierras de características similares en cuanto a localización, calidad y uso, por lo que no se deducen los costes de desarrollo.
- Los activos fijos depreciables son valorados al coste de reemplazamiento, al principio y al final del periodo contable, calculándose la amortización sobre el coste de reposición. Cuando no se puede conocer el coste que la empresa agraria pagaría por un activo nuevo similar, la *RICA* utiliza el coste de adquisición con unos índices correctores.
- Los productos agrarios se valoran al valor realizable en la fecha del balance, no deduciéndose los costes de venta.

A pesar de que la *RICA* está de acuerdo con la *NIC 41* en muchos aspectos importantes, se pueden observar las siguientes diferencias:

- La *RICA* valora prácticamente todos los activos a valor razonable, mientras que la *NIC 41* sólo regula la valoración, a valor razonable, de los activos biológicos y productos agrarios, por lo que el resto de los activos serán valorados, con escasas excepciones, a coste histórico.
- En cuanto al tratamiento de los cambios en el valor razonable, la *RICA* incluye las presuntas ganancias o pérdidas, sin ninguna distinción adicional, en el patrimonio neto. La *NIC 41* imputa los cambios en el valor razonable a la cuenta de resultados del ejercicio en que tienen lugar y, adicionalmente recomienda, llevar un estado de cambios en el patrimonio neto y un estado de conciliación entre las cantidades iniciales y finales.

#### *Reconocimiento de los ingresos*

La Red de Información Contable Agraria computa los ingresos derivados de activos biológicos y de los productos agrarios como ventas, más o menos el incremento o decremento de valor del inventario. Así pues, tanto la producción vendida como la no vendida se contabilizan como ingreso.

Esta práctica, similar a la propuesta por la *NIC 41*, está en clara contradicción con los principios contables tradicionales que, normalmente sólo reconocen los ingresos, cuando ha tenido lugar la venta.

Sin embargo, existen diferencias entre la *RICA* y la *NIC 41* en cuanto al punto de valoración de los inventarios y al reconocimiento de las subvenciones. Así,

- La *NIC 41* valora los productos agrarios, en el punto de cosecha o recolección, mientras que la *RICA* utiliza los precios de fin de ejercicio, tanto para la valoración de los activos biológicos, como de los inventarios de los productos agrarios.
- La *RICA* reconoce las subvenciones como ingresos en el ejercicio en que son concedidas. Sin embargo, la *NIC 41* sólo permite reconocerlas cuando tales subvenciones se convierten en exigibles, o cuando se hayan cumplido todas las condiciones ligadas a ellas.
- La *RICA* excluye los ingresos no relacionados con la actividad agraria.

## Gastos

La *RICA* incluye cuatro amplias categorías de gastos:

- Costes específicos: Dependiendo del tipo de empresa agraria se pueden referir a semillas y plantas, fertilizantes, seguros y otros costes específicos de la cosecha, o a alimentación y otros costes específicos de los activos biológicos. Se valoran a coste incrementado.
- Gastos generales: Incluye maquinaria, gastos de las construcciones, energía, contratos de trabajo y otros costes directos. Se valoran a coste incrementado.
- Factores externos: Incluye salarios, arrendamientos e intereses. Tanto las cargas sociales como las remuneraciones pagadas al empresario y su familia, la *RICA*, no las considera coste de la explotación agraria. Tampoco se consideran gastos de la explotación, aquellos no relacionados con la explotación agraria. Se valoran al coste.
- Amortización: Se calcula de acuerdo con el criterio de valoración del activo correspondiente, que normalmente es el coste de reemplazamiento.
- El autoconsumo tanto de activos biológicos como de productos agrarios, por lo general, se valora al valor neto realizable.

Las principales diferencias entre la *RICA* y la *NIC 41* son las siguientes:

- La *NIC 41* no se refiere al trabajo familiar
- El *IASB* exige que todos los gastos de la explotación agraria se reflejen a coste incrementado.

## *Presentación de estados financieros*

- Balance de Situación: La Red Contable Agraria Internacional tan sólo refleja un número limitado de elementos, tanto de activo como de pasivo, estrictamente relacionados con la actividad agraria.
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias: la *RICA* ordena los gastos e ingresos por su naturaleza, pero no refleja la totalidad de los gastos e ingresos, al revelar únicamente los que están estrictamente relacionados con la actividad agraria.

Las principales diferencias entre la *RICA* y la *NIC 41* son las siguientes:

- A pesar de que la *NIC 41* sólo se refiere a elementos específicos de la actividad agraria, para elaborar los estados financieros se deben respetar los principios de las restantes *NIIF/NIC*, por lo que podríamos decir que se exige revelar una mayor cantidad de información, al tener que reflejar, tanto los elementos estrictamente relacionados con la actividad agraria, como los que no lo están.
- La *NIC 41* exige reflejar de forma separada las presuntas ganancias consecuencia de los cambios en el valor razonable de los activos biológicos.

### 2.2.9.- La *NIC 41* y el Plan General Contable español

En España no se ha llevado a cabo una regulación específica sobre la problemática contable del sector agrario. La única norma específica relacionada con dicho sector se refiere a la contabilidad de gestión de las empresas vitivinícolas.

A pesar de que se ha publicado un nuevo Plan General Contable en 2007, siguen existiendo numerosas diferencias entre la *NIC 41* y dicho plan, ya que la adopción del valor razonable como criterio básico de valoración y la incorporación al resultado del ejercicio de ganancias no realizadas, propuestas por la *NIC 41*, suponen la alteración de las pautas seguidas hasta el momento por el sector agrario en España.

Siguiendo a Caba Pérez (2008:70), destacamos, las siguientes diferencias:

- **El PGC 2007 no cuenta con partidas que representen de forma específica la actividad agraria.** Esto implica que no existen en el *PGC 2007* partidas específicas que se correspondan con términos agrarios que aparecen en la *NIC 41* como: activos biológicos maduros, por madurar, para consumir, para producir o los productos agrarios. Se tendrán que analizar, por lo tanto, los distintos grupos del *PGC 2007* para intentar encuadrar estos términos en ellos.
- **Criterio de reconocimiento de los elementos en las cuentas anuales.** El *PGC 2007*, al igual que la *NIC 41*, establece el reconocimiento de los activos cuando se cumplan los criterios de probabilidad en la obtención de los beneficios o rendimientos económicos y siempre que su valor pueda ser determinado de forma fiable. La única diferencia con la *NIC 41*, en este

punto, radica en que esta norma no exige que dichos activos sean controlados por la empresa como resultado de sucesos pasados.

- **Valoración inicial de activos biológicos y productos agrarios.** El *PGC 2007* establece que estos activos se deben valorar por su precio de adquisición o por su coste de producción, mientras que la *NIC 41* establece como criterio obligatorio, con carácter general, el valor razonable menos los costes de venta. Permite valorar los activos biológicos inicialmente, como regla alternativa y, siempre que el valor razonable no se pueda determinar con fiabilidad, por su coste menos la amortización acumulada y menos cualquier pérdida acumulada por deterioro de valor. **En este punto, por lo tanto, discrepan ambas normativas.**
- **Valoración posterior de activos biológicos y productos agrarios.** El *PGC 2007* establece que el precio de adquisición o coste de producción de dichos activos se minorará en el importe de la amortización acumulada y en el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro de valor, si las hubiera. La *NIC 41* obliga a valorar estos activos a valor razonable menos costes de venta. Por lo tanto, también en este punto, **ambas normativas discrepan.**
- **Subvenciones oficiales relacionadas con activos biológicos.** La *NIC 41* establece que serán reconocidas como ingresos cuando la subvención sea incondicional, o cuando se hayan cumplido las condiciones ligadas a la subvención. El *PGC 2007*, no reconoce como subvenciones, las que están condicionadas al cumplimiento de determinados requisitos.
- **Información a incluir en los estados financieros.** La *NIC 41* enumera de una forma específica la información a incluir en la Memoria, en relación con los activos biológicos y productos agrarios, mientras que el *PGC 2007* establece la información a incluir en la Memoria con carácter general para todas las empresas.

Por lo tanto, las principales discrepancias entre la *NIC 41* y el *PGC 2007* radican en el empleo del valor razonable para la valoración de los activos biológicos y productos agrarios y en el reconocimiento en los estados financieros de los cambios en el valor razonable.

Los expertos contables recomiendan prudencia en el empleo del valor razonable, para no reducir la fiabilidad de la información financiera, ya que la determinación del valor razonable requiere estimar el importe de una transacción hipotética, acerca de un bien cuyo valor está condicionado por su ubicación y estado actual.

El requerimiento más criticado de la *NIC 41* se refiere a la inclusión, en el resultado del ejercicio, de las ganancias no realizadas, que provengan de los cambios registrados en el valor razonable de los activos biológicos.

Los defensores de esta práctica, argumentan que se puede asimilar al “porcentaje de realización de obra” del método de reconocimiento de los ingresos de los contratos a largo plazo de la construcción (Elad 2004).

Los críticos con esta práctica mantienen que existe mucha incertidumbre en cuanto a la realización última de los ingresos, sobre todo en el caso de activos biológicos con ciclos de producción largos, como las plantaciones forestales y los viñedos.

El reconocimiento de beneficios que no se han realizado durante muchos años, podría también conducir, en opinión de Rodríguez González y Di Lauro (2007:41), a expectativas no realistas de distribución de beneficios entre los accionistas, que presionarán a las empresas para el pago de dividendos, para los que no hay fondos disponibles, llegando incluso al reparto de resultados positivos, derivados únicamente de los cambios en el valor razonable.

Para evitar esto, se propone la diferenciación entre resultado del ejercicio distribuable y no distribuable, así como el suministro de información acerca de la disponibilidad o indisponibilidad de las reservas.

El *PGC 2007*, al igual que sucedía con el de 1990, no ha incluido pronunciamientos que afecten de forma específica a la problemática del sector agrario.

**Dadas las discrepancias** que se observan **entre dicho *PGC* y la *NIC 41***, sería **conveniente** la emisión de una **norma de adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad a la agricultura, con unos pronunciamientos similares a los de la *NIC 41***, con el objeto de lograr el acercamiento de la normativa contable española a la del *IASB*.



## 2.2.10.- Conclusiones

La Norma Internacional de Contabilidad 41: *Agricultura*, representa el abandono del coste histórico. A pesar de que el valor razonable no es una novedad absoluta, a nivel internacional, en la información financiera del sector agrario, su aplicación provoca algunos problemas teóricos y prácticos que podrían afectar a su amplia adopción.

El coste histórico presenta una mayor fiabilidad que el valor razonable, pero pierde relevancia con el transcurso del tiempo. Por su parte, el valor razonable resuelve los problemas de relevancia del coste histórico, pero es menos fiable.

Entre las razones que han llevado al abandono del coste histórico se encuentran:

- Las dificultades del cálculo de costes en la empresa agraria.
- Las limitaciones del coste histórico para reflejar las variaciones de valor experimentadas por las empresas con ciclos largos de producción (forestales, ganadería de engorde, etc.).

Las respuestas de los diferentes países han oscilado entre la prudencia, (manteniendo el empleo del coste histórico con carácter general y permitiendo la utilización de valores de mercado en casos excepcionales), y la preferencia por las distintas variantes de los valores de mercado, como medio de afrontar de una forma directa la problemática valorativa del sector.

Esta divergencia de planteamientos quedó patente en las posturas adoptadas frente al borrador de la norma. Siguiendo a Aibar Guzmán (2004:5) podemos citar a la Comisión Europea, *The American Institute of Certified Public Accountants* o *The Canadian Institute of Chartered Accountants* como organismos de reconocido prestigio que manifestaron su oposición a la adopción del valor razonable, mientras que las instituciones responsables de la normalización contable de Australia y Nueva Zelanda se mostraron conformes con la decisión de adoptar dicho criterio valorativo.

Entre las **ventajas del valor razonable** se encuentran las siguientes:

- La contabilidad a valor razonable **es más simple que el coste histórico**, cuando existe un mercado activo y líquido para el activo biológico.

- El valor razonable **es más fácil de comprender** por los usuarios de la información financiera, en particular, cuando existen mercados activos y líquidos para los activos biológicos.
- La contabilidad a valor razonable **ofrece una información más adecuada para** que los inversores puedan **evaluar el riesgo** de su inversión, ya que las variaciones del valor razonable, representan los cambios en las expectativas de beneficios de la empresa.
- El valor razonable es considerado como **más relevante**, al **representar de una forma más fiable la realidad de la transformación biológica**. En los cultivos de ciclo largo y en la ganadería de engorde, existe una mayor correlación temporal entre los costes ocasionados y el reconocimiento de los ingresos a lo largo de todo el periodo de crecimiento.

Entre las críticas que se pueden realizar al empleo del valor razonable por la NIC 41 se encuentran las siguientes:

- La necesidad de acudir a estimaciones altamente subjetivas y difíciles de verificar, en el caso de que no exista un mercado activo y líquido, puede reducir la fiabilidad de la información financiera, limitar la comparabilidad y la armonización e incluso puede proporcionar una herramienta para la manipulación de la contabilidad
- La gran volatilidad, característica de los precios de mercado del sector agrario, con bruscas oscilaciones en cortos periodos de tiempo, pueden provocar la falta de concordancia entre los precios de mercado tomados como referencia en la fecha de valoración y los que rijan en el momento de la venta.
- Las subvenciones oficiales a las rentas agrarias, pueden llegar a invalidar la fiabilidad de los precios que rigen en los mercados.
- Dificultades prácticas para valorar los activos biológicos para los que no existen mercados activos y líquidos y aquellos que se encuentran unidos a otros activos, como por ejemplo, la tierra en la que se encuentran ubicados.

- El empleo del valor razonable, sobre todo en la valoración de la producción no vendida, es incompatible con el espíritu tradicional de la contabilidad, que está presente en las normas contables de numerosos países.
- La inclusión, en la cuenta de resultados, de ganancias o pérdidas no realizadas, que se ponen de manifiesto como consecuencia de la valoración de los activos biológicos a valor razonable. Aunque se podría argumentar a favor de esta práctica, su similitud con el sistema de “porcentaje de realización” de los contratos de larga duración, el proceso de generación de ganancias de los activos biológicos, sobre todo en el caso de activos biológicos con ciclos de producción largos, engendra mucha incertidumbre, ya que si el ciclo no se completa, el beneficio no se llegaría a realizar.
- El reconocimiento de ganancias o pérdidas no realizadas incrementa la volatilidad del informe de resultados.

En opinión de Rodríguez González y Di Lauro (2007:45), “la implementación de la *NIC* 41 en el contexto europeo no resulta coherente con la dimensión de las empresas agrarias de la Europa Continental (generalmente se trata de pequeñas empresas de carácter familiar), ni con su modesta propensión a utilizar el mercado financiero cuando necesitan ampliar sus necesidades de capital”.

En general, los críticos opinan, que la *NIC* 41 es demasiado teórica y no se centra en la práctica de la información financiera de los activos biológicos, lo que puede conducir a la elaboración de una información equívoca.

A pesar de ello, se puede observar un interés a nivel mundial, de lograr la armonización contable en el sector agrario, sirviendo la *NIC* 41 como norma de referencia, que la mayoría de los países, han trasladado a sus propias legislaciones sin prácticamente ninguna modificación.

## 2.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y LOS PRODUCTOS AGRARIOS

Aunque en un principio se pensó incluir dentro del *PGC* un epígrafe dedicado a los activos biológicos y productos agrarios, en la redacción definitiva del *PGC* 2007 este epígrafe desaparece, ya que se considera que la actividad agraria tiene las suficientes características específicas como para hacerse merecedora de una adaptación sectorial futura.

Hasta que tenga lugar dicha normalización contable, las empresas agrarias cuentan con la *NIC* 41: *Agricultura*, que establece el tratamiento contable, la presentación en los estados financieros de los activos biológicos y de los productos agrarios, y la información a revelar en relación con la actividad agraria.

La adopción del valor razonable, como criterio preferente de valoración en dicha norma, supuso un cambio profundo en todo el modelo contable que, de esta forma, contacta de una manera directa con el entorno empresarial actual, cambiante y donde es el mercado, el que juzga la buena o mala gestión empresarial.

En la actividad agraria, el cambio en los atributos físicos de un animal vivo o de una planta, aumenta o disminuye los beneficios económicos de la empresa. Por esta razón, no se considera conveniente la utilización de costes históricos en este tipo de actividades, debido a que se estarían dejando de reconocer ganancias por la transformación de los activos biológicos.

Esta norma, que entró en vigor en 2003, es de obligado cumplimiento desde 2005, para las empresas españolas cotizadas que presenten estados financieros consolidados.

### 2.3.1.- Concepto de activos biológicos y productos agrarios

En las empresas agrarias se pueden encontrar, además de los elementos de activo que existen en las empresas industriales, otro grupo de elementos que tienen unas características especiales: *los activos biológicos*, que incluyen animales vivos y plantas.

Este tipo de activos se encuentra regulado por la *NIC* 41, que a su vez, se refiere a *grupos de activos*, como agrupaciones de animales vivos o plantas, con características similares.

No siempre es sencillo discernir si un elemento puede ser considerado un activo biológico o no; por ello, siguiendo a Vera Ríos (2004:386-388), podemos realizar las siguientes precisiones:

**No son considerados activos biológicos:**

- *Las semillas*, ya que para su germinación se requiere el cumplimiento de una serie de condiciones.
- *Los animales vivos productores de servicios*, ya que, su interés productivo no se encuentra en su transformación biológica. Ejemplos de este tipo son los animales usados como medio de transporte (actualmente en desuso), los animales de guardia (perros para el cuidado del rebaño), animales de silla (caballos para el desplazamiento por la explotación).
- *Bienes vivos cuya posesión obedece a razones de carácter estético, ecológico, medioambiental o recreativo*, ya que, quedan fuera del ámbito de aplicación de la NIC 41. Por ejemplo, las plantas ornamentales (de interior o de jardín), o los animales usados en empresas que no están orientadas a la producción agraria (circos, zoológicos).

**Son considerados activos biológicos:**

- *Los plántones de árboles y plantas*, criados habitualmente en viveros, para ser posteriormente trasplantados.
- *Las plantaciones y las masas forestales*, que requieren de un periodo de implantación superior al año, hasta que comienzan a dar frutos en condiciones de economicidad.
- *Los seres vivos no creados de forma natural*, ya que, a pesar de que la NIC 41, no se refiere al origen de los animales, se considera que los seres obtenidos a través de la biotecnología, deben ser tratados de forma idéntica a los creados de forma natural.

Los *productos agrarios* son productos ya recolectados, que proceden de los activos biológicos y, se pueden destinar a la venta, al procesamiento o al consumo.

La recolección puede consistir en:

- la separación del producto del activo biológico del que procede, como en el caso de la ganadería de productos (huevos, leche, lana, uvas, etc.)
- el cese de los procesos vitales de un activo biológico, como es el caso de la ganadería de engorde o las hortalizas.

La *NIC 41* resulta aplicable a los productos agrarios en el punto de su “cosecha o recolección”. A partir de dicho momento, señala la propia *NIC* (párr.3) que, aunque el procesamiento industrial sea la extensión natural de la actividad agraria y guarde una cierta similitud con la transformación biológica, la norma aplicable será la *NIC 2: Existencias*.

La actividad agraria es definida en la *NIC 41* (Párr. 5) como aquella que consiste en la gestión, por parte de una empresa, de las transformaciones de carácter biológico y cosechas de activos vivos, para destinarlos a la venta, para convertirlos en productos agrarios o en otros activos biológicos adicionales.

Siguiendo a Vera Ríos (2004:381), se pueden realizar una serie de observaciones acerca del ámbito de aplicación de la *NIC 41*:

- **La actividad agraria persigue la producción controlada de animales y plantas**, por lo tanto la caza y pesca no se pueden englobar en el concepto de actividad agraria de la *NIC 41*.
- **El factor tierra no es determinante para considerar una actividad como agraria**, por lo que actividades como los cultivos hidropónicos y la acuicultura están reguladas por la *NIC 41*.
- **Los productos agrarios son considerados como tales, independientemente de su destino**, una vez que abandonan el control de la empresa.
- **La actividad ganadera, está incluida en sentido amplio**, no limitándose su ejercicio con respecto a ninguna especie.
- **Las actividades conexas, quedan fuera del ámbito de aplicación de la *NIC 41***.

A pesar de que la actividad agraria engloba actividades diversas, tal y como se ha visto en el epígrafe 2.1, los elementos esenciales en todas ellas son los activos biológicos.

Por esta razón, el proceso productivo agrario está subordinado a los ciclos biológicos de dichos activos, sin que se pueda influir de forma significativa en la duración de dicho ciclo.

Podemos decir que estos activos son “especiales” porque sufren una serie de cambios a lo largo de su vida, a través del:

- *Crecimiento*: incremento en la cantidad o mejora en la calidad de un animal o planta.
- *Producción*: obtención de productos agrarios.
- *Degradación*: decremento en la cantidad o deterioro en la calidad del animal o planta.
- *Procreación*: obtención de plantas o animales vivos adicionales.

La empresa agraria debe gestionar las transformaciones biológicas, por lo que no puede quedarse al margen de estos cambios, sino que debe promover las condiciones necesarias para que dichas transformaciones tengan lugar, por ejemplo, con unas condiciones de nutrición, humedad, temperatura, luminosidad, y fertilidad adecuadas. Este requisito, señala la NIC 41(párr.6), distingue a la actividad agraria de otras actividades que no lo son, como por ejemplo, la pesca en el océano o la tala de bosques naturales.

Así mismo, la empresa, debe valorar y controlar, de forma habitual, los cambios, tanto cuantitativos como cualitativos, que sufren sus activos vivos, como consecuencia de las transformaciones biológicas.

### **2.3.2.- Requisitos para el reconocimiento de los activos biológicos y productos agrarios**

Para reconocer un elemento como activo biológico, señalan Corona Romero y otros (2005:759), deben cumplirse tres condiciones sucesivas: primera, que el elemento cumpla las condiciones de activo; segunda, que pueda ser definido como

biológico; y, tercera, que cumpla las condiciones específicas para el reconocimiento de estos activos como tales.

Una vez comprobado que el activo cumple estos requisitos, es necesario verificar que cumple también las exigencias establecidas por la *NIC 41*, para reconocer un activo biológico o producto agrario. Esta norma exige (párr.10) el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a.- “La empresa controla el activo como resultado de sucesos pasados;
- b.- Es probable que fluyan a la empresa beneficios económicos futuros asociados al activo; y
- c.- El valor razonable o el coste del activo pueden ser medidos de forma fiable”

Estos requisitos, no ponen especial énfasis en la propiedad del bien, sino en el control económico efectivo sobre el mismo, para usarlo o liquidar los derechos que representan, con provecho para la entidad. No obstante, la propiedad acompañada de control suele implicar, en la práctica totalidad de las ocasiones, la calificación del elemento como activo biológico o producto agrario.

La demostración de que la empresa controla el activo normalmente se realiza a través de la inscripción en el registro de la propiedad, contratos de arrendamiento, licencias para recolectar una cosecha, marcado de ganado, etc.

Normalmente, la empresa controla un activo biológico porque lo ha adquirido o como consecuencia del proceso de procreación de otros activos biológicos (nacimiento de crías de animales, recolección de frutas, etc.). Los productos agrarios se generan como consecuencia del proceso de producción de los activos biológicos.

La empresa agraria gestiona los cambios, tanto cuantitativos como cualitativos, que se producen en los activos biológicos, con la intención de obtener beneficios económicos futuros. Para estimar la probabilidad de obtención de dichos beneficios tendrá que recurrir a indicadores que permitan medir los cambios sufridos por los activos.

Así, la *NIC 41* (párr. 6c) sugiere que para estimar el cambio cualitativo se puede recurrir a la adecuación genética, maduración, cobertura grasa, contenido proteínico, fortaleza de la fibra, etc., mientras que los indicadores del cambio



cuantitativo serán, por ejemplo, el número de crías, peso, metros cúbicos, número de brotes, longitud o diámetro de la fibra, etc.

En cuanto al tercer requisito, se presume que el valor razonable de cualquier activo biológico puede medirse de forma fiable. Sin embargo, en el momento del reconocimiento inicial de los activos biológicos, puede que el valor razonable no sea lo suficientemente fiable. En este caso, se deberán medir a su coste menos la depreciación acumulada y menos cualquier pérdida acumulada por deterioro de valor.

### **2.3.3.- Valoración de los activos biológicos y productos agrarios**

La *NIC 41* establece (párr. 12) que los **activos biológicos** deben valorarse, tanto en el momento de su reconocimiento inicial como en la fecha de cada balance, a su **valor razonable menos los costes de venta**, excepto en el caso de que el valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad.

Esta norma prescinde del complejo cálculo del coste de producción, por considerar, en opinión de Rodríguez González y Di Lauro (2007:33), que la determinación del coste histórico resulta inadecuada para contabilizar de manera completa la dinámica de la producción agraria.

Con la aplicación del valor razonable, esta norma, trata de superar los límites informativos del coste e intenta que los estados financieros reflejen los efectos económicos de la gestión de la transformación biológica por parte de la empresa. Por esta razón, se exige la valoración de los activos biológicos a valor razonable, no sólo en el momento del reconocimiento inicial, sino también en cada una de las fechas de balance. Se consigue así, una mejor información para los inversionistas.

No sólo se aplica la *NIC 41* a los activos biológicos que son propiedad de la empresa, sino que también entran dentro de su ámbito de actuación, los activos biológicos que son controlados por la empresa, como consecuencia de una operación de arrendamiento financiero o de arrendamiento operativo.

En cuanto a los **productos agrarios**, cosechados o recolectados de los activos biológicos, también deberán ser medidos, **en el punto de cosecha o recolección, a su valor razonable menos los costes de venta**.

La *NIC 41* no se pronuncia acerca de las pautas a seguir, en el caso de que los productos agrarios estuvieran en poder de la empresa, en la fecha de cierre del ejercicio contable.

Por esta razón, debiera considerarse que la valoración realizada de los productos agrarios, en el punto de cosecha o recolección, no debiera ser objeto de revisión posterior

Define esta norma el valor razonable, en el párrafo 8, como “la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas que realizan una transacción libre”.

Gonzalo Angulo (2000:244) señala como principales características del valor razonable las siguientes:

- Es un **valor de salida**, dado que la empresa adopta la posición de vendedor.
- Se basa en **valores observables en el mercado**, siempre que exista un mercado activo y líquido.
- Es un **valor objetivo**.

Siguiendo a las hermanas Caba Pérez (2008, pp.62-63), los costes de venta se pueden dividir en dos grupos:

- Costes que surgen hasta que el bien llega al punto de venta.
  - Gastos de transportes.
  - Otros costes necesarios para llevar los activos al mercado.
- Costes que surgen en el punto de venta.
  - Comisiones de intermediarios y comerciantes.
  - Costes de agencias reguladoras, bolsas o mercados organizados de productos agrarios.
  - Impuestos y gravámenes que recaigan sobre las transferencias.

El valor razonable se obtendrá de restar al valor de mercado, tanto los costes necesarios para llevar el activo a su punto de venta como los costes que surgen en el propio punto de venta, sin que en ningún caso se puedan incluir ni los costes financieros ni los impuestos sobre las ganancias.

<b>VALOR EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DE ACTIVOS BIOLÓGICOS Y PRODUCTOS AGRÍCOLAS</b>				
Valor de mercado de los activos biológicos o productos agrícolas	–	Costes estimados hasta el punto de venta	=	<b>VALOR EN EL PUNTO DE VENTA</b>
Valor en el punto de venta	–	Costes estimados en el punto de venta	=	<b>VALOR RAZONABLE</b>

Fuente: Caba Pérez, y otra (2008:63)

### **2.3.3.1. Determinación del valor razonable**

El valor razonable de un activo biológico o de un producto agrario es un valor hipotético, al referirse a una transacción posible, pero que no se ha realizado. Para determinar dicho valor, se deberá tener en cuenta, en cada momento de valoración, la ubicación y demás condiciones del activo.

Esto implica, que se tendrá que realizar la valoración de los activos de forma individualizada, lo que a su vez, genera grandes costes administrativos. Por esta razón, para determinar el valor razonable, la NIC 41 (Párr. 15) aconseja agrupar los activos biológicos de acuerdo con sus atributos más significativos. Se considera que éstos son los que utiliza el mercado para fijar los precios.

Dicha norma establece que la base adecuada para la determinación del valor razonable es el precio de cotización del activo biológico, en la fecha de valoración, en un mercado activo, con productos homogéneos, precios conocidos y numerosos compradores y vendedores actuando libremente, ya que éste es un precio objetivo.

El problema es que, en opinión de Rodríguez González y Di Lauro (2007:34), los mercados agrarios, por lo general no tienen estas características, al tratarse de mercados muy fragmentados y aislados, con una modesta actividad de negociación.

A este respecto, siguiendo a Rodríguez Barea (2004: 39), cabe señalar la existencia de:

- *Mercados locales* distribuidos por toda España que, aunque podrían suministrar información de los precios de mercado de los diferentes productos agrarios, es un recurso limitado a unos pocos productores de la zona.

- *Precios testigo*, que son indicadores semanales de precios medios nacionales de los productos agrarios que tienen más relevancia a nivel nacional. Son precios medios ponderados, que se elaboran a partir de las cotizaciones registradas en los mercados de mayor representatividad a nivel nacional, a los que se asignan unos coeficientes de ponderación fijos, establecidos en función de la importancia de cada mercado en la comercialización de cada producto. Son suministrados por el Ministerio de Medio Ambiente y Medio Rural y Marino, y son aplicables en todo el territorio nacional.
- *Mercados Agrícolas-Precios*, publicación que contiene datos, a nivel trimestral, relativos a los precios contrastados en los distintos mercados de la Unión Europea. Se basa en la información reunida por los servicios de la Dirección General de Agricultura, en el marco de la aplicación de la Política Agraria Común.

En el caso de que el activo biológico no opere en un único mercado, o no exista un mercado activo, se establecen una serie de reglas para determinar el valor razonable. (NIC 41, párr. 16 y 17). Así,

- 1.- *Si la empresa opera en un único mercado activo*: Se utilizará el precio de cotización del activo biológico o producto agrario en dicho mercado.
- 2.- *Si la empresa tiene acceso a diferentes mercados activos*: Utilizará el más relevante, considerando que cumple esta condición el mercado en el que espera operar.
- 3.- *Si no existe un mercado activo, pero sí datos que nos permitan determinar el valor razonable*: Se utilizarán uno o varios de los siguientes datos, analizando, en el caso de que lleven a conclusiones diferentes del valor razonable, las razones de la discrepancia, con el fin de llegar a la estimación más fiable del valor razonable.
  - a.- El precio, para este tipo de activos, de la transacción más reciente en el mercado, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas, entre la fecha de la transacción y la del balance.

b.- El precio de mercado de activos similares, ajustándose el valor por las diferencias existentes.

c.- Las referencias del sector para valorar la capacidad productiva.

4.- *No existe un mercado activo, ni están disponibles precios en su condición actual, pero sí en su condición futura:*

a.- Se utilizará, para determinar el valor razonable, el valor actual de los flujos netos de efectivo esperados del activo biológico, descontados a una tasa, antes de impuestos, definida por el mercado.

Esta situación es típica de las explotaciones forestales, en los primeros estadios del desarrollo de las plantaciones, para las que en ese momento no hay mercado, siendo necesario que transcurra un periodo de tiempo, hasta que su desarrollo se complete, para encontrar un mercado para ellas.

Se pretende, con esta técnica, determinar el valor razonable del activo biológico en su ubicación y condiciones en la fecha de valoración, por lo tanto:

- No se tendrán en cuenta incrementos de valor debidos a transformaciones biológicas posteriores ni a actividades futuras de la empresa.
- No se incluirán flujos de efectivo destinados a la financiación de los activos, ni flujos por impuestos, o los que se vayan a utilizar para restablecer los activos biológicos tras la cosecha o recolección.
- El valor razonable debe reflejar la posibilidad de que se produzcan variaciones en los flujos de efectivo o en las tasas de descuento.
- La empresa utilizará, para estimar las tasas de descuento, hipótesis coherentes con las utilizadas para estimar los flujos de efectivo.

b.- Se utilizará el coste, por considerarse una aproximación del valor razonable, cuando:

- Haya tenido lugar poca transformación biológica, desde que se incurrió en los primeros costes.
- No se espera que sea importante el impacto de la transformación biológica en el precio.

5.- *No existe un mercado para el activo individual, pero si existe mercado activo para los activos combinados:* La empresa puede utilizar la información relativa a los activos combinados para determinar el valor razonable de los activos biológicos. La forma de obtener dicho valor razonable es restando del valor razonable de los activos combinados, el valor razonable del activo que no esté sujeto a la NIC 41.

Esto es habitual en las plantaciones de árboles, donde los activos biológicos están unidos al terreno y en ocasiones no existe un mercado para las plantas individualmente consideradas, pero sí lo existe para el conjunto de plantas y terreno, así como para los terrenos individualmente considerados.

<b>REGLAS PARA DETERMINAR EL VALOR RAZONABLE</b>				
Existe mercado activo para el bien en su condición actual	→	Único mercado	→	<b>Precio de cotización en ese mercado</b>
	→	Varios mercados	→	<b>Precio de cotización en el mercado en el que es más probable que opere</b>
No existe mercado activo, pero se pueden obtener algunas referencias en el mercado	-----→			<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Precio obtenido en la última transacción que se realizó</b></li> <li>• <b>Precio de cotización de activos similares, una vez ajustado</b></li> <li>• <b>Referencias del sector</b></li> </ul>
No existe mercado activo o referencias para el bien en su condición actual, pero sí en su condición futura	→	Transformación biológica en proceso	→	<b>Valor actual de los flujos netos de efectivo esperados</b>
	→	Transformación biológica insignificante	→	<b>El coste</b>
No existe mercado activo para el activo separado de otro activo	-----→			<b>Valor razonable activos combinados menos valor del otro activo que no rige NIC 41</b>

En el cuadro anterior se pueden observar los criterios admitidos por la *NIC 41*, ya que, tal y como hemos reflejado anteriormente, dicha norma establece como criterio preferente para determinar el valor razonable de un activo biológico, el precio de cotización que alcance dicho activo en un mercado activo y líquido, pero también admite otras reglas diferentes para el caso de que no sea posible determinarlo de esta forma.

### **2.3.3.2. Imposibilidad de determinar el valor razonable de forma fiable**

La *NIC 41* presupone que el valor razonable de cualquier activo biológico se puede medir de forma fiable, pero en la propia norma (párr. 30), se admite una excepción a esta regla. Se reconoce que el valor razonable no se puede determinar con fiabilidad en el momento del reconocimiento inicial de los activos biológicos, si se dan las dos circunstancias siguientes:

- No están disponibles precios o valores fijados por el mercado para dichos activos.
- Se ha determinado claramente que no son fiables otras estimaciones alternativas del valor razonable.

En este caso, la norma señala que dichos activos biológicos deben ser medidos, en el momento del reconocimiento inicial, a su coste menos la depreciación acumulada y menos cualquier pérdida acumulada por deterioro de valor.

La *NIC 41* no establece principios para determinar estos datos, por lo que se tendrán que aplicar la *NIC 2, Existencias*, la *NIC 16, Inmovilizado material* y la *NIC 36, Deterioro de valor de los activos*. Conforme a estas normas, en el momento del reconocimiento inicial, el coste del activo incluirá, no sólo los costes de adquisición o transformación, sino también todos los necesarios para situar el activo en su condición y ubicación actuales. En momentos posteriores se valorará al menor, de su coste o su valor neto realizable.

Siempre que una empresa alegue que no ha podido valorar algún activo biológico, en el momento del reconocimiento inicial, a su valor razonable, deberá suministrar información adicional, en los estados financieros, acerca de los activos biológicos afectados.

Sin embargo, la propia NIC 41 considera esta situación como transitoria, al establecer que en el momento en el que los activos biológicos se puedan medir con fiabilidad, la empresa debe aplicar la regla general y medirlos al valor razonable menos los costes estimados de venta.

Así mismo, presupone que si un activo biológico ha podido ser valorado de forma fiable en algún momento, a su valor razonable, va a poderse seguir valorando de la misma forma. Por esta razón, el único momento en el que se admite que el valor razonable no se pueda determinar de forma fiable, es en el momento del reconocimiento inicial, no en los reconocimientos posteriores.

Por lo tanto, tal y como señalan Corona Romero y otros (2006:762), los activos biológicos deben contabilizarse inicialmente por el importe neto que previsiblemente se obtendría de su venta en condiciones actuales; o alternativamente y, en el caso de que aquel no pudiera determinarse, al coste actualizado. Se debe informar en la memoria de los criterios de valoración utilizados.

En cuanto a los productos agrarios, se considera que siempre van a poder ser medidos de forma fiable, en el punto de cosecha o recolección, a su valor razonable menos los costes estimados de venta. Por lo tanto, en este caso, siempre se va a utilizar este criterio, tanto en el reconocimiento inicial como en los reconocimientos posteriores.

#### ***2.3.3.3. Análisis crítico de la utilización del valor razonable en la valoración de los activos biológicos y productos agrarios.***

El IASB, tal y como se puede observar en los epígrafes anteriores, se ha decantado por el uso del valor razonable para valorar los activos biológicos y productos agrarios.

Son varias las razones por las que el organismo internacional puede haber optado por este criterio. Siguiendo a Rodríguez González y Di Lauro (2007:33), podemos señalar, entre otras, las siguientes:

- 1.- La dificultad de llegar a una correcta y fiable determinación del coste de producción de los activos biológicos y productos agrarios, debido a la existencia de costes conjuntos y a la frecuente carencia, en las empresas agrarias, de sistemas de contabilidad analítica que permitan realizar un análisis correcto.



- 2.- Escasa capacidad informativa del coste histórico. Dado que algunos procesos agrarios pueden ser muy largos, superando incluso los 10 años, el criterio del coste histórico conduce a una representación contable estática.
- 3.- El coste histórico resulta inadecuado para contabilizar, de manera completa, la dinámica de la producción agraria. La utilización del valor razonable permite prescindir del complejo cálculo del coste de producción, para aplicar un sistema estimativo dinámico, basado en potenciales intercambios realizados en las condiciones habituales del mercado.
- 4.- El valor razonable supera los límites informativos del coste. Con la aplicación del valor razonable se consigue representar en el balance los flujos de caja producidos, o potencialmente producibles, lo que constituye una ventaja para los inversionistas.

Sin embargo, estas ventajas de la aplicación del valor razonable, en los procesos de transformación biológica de animales y plantas, desaparecen si el valor razonable no se puede determinar adecuadamente.

Los problemas para determinar el valor razonable de forma fiable se incrementan en el caso de que no existan, en la zona donde está ubicada la empresa, mercados activos y líquidos de los productos agrarios y activos biológicos.

La propia *NIC 41* reconoce la posibilidad de que no exista un mercado activo y líquido y, tal y como se ha reflejado en el epígrafe anterior, establece los criterios que se deben utilizar en dicho caso. Sin embargo, la determinación del valor razonable de esta forma, puede debilitar su objetividad, lo que puede ir en detrimento de la homogeneidad y comparabilidad de la información contables.

Es especialmente difícil de aplicar con objetividad el criterio del valor actual de los flujos netos de efectivo esperados, que se utiliza cuando no existe un mercado activo o referencia para el bien en su condición actual, pero sí existe en su condición futura, y la transformación biológica se encuentra en proceso, tal y como sucede, por ejemplo, en el caso de las plantaciones forestales.

En este caso, se deben realizar importantes estimaciones para calcular el valor razonable, entre las que se encuentran no sólo la tasa de descuento y el periodo de actualización, sino también la productividad. Dado que los procesos agrarios están

sometidos al comportamiento de los agentes climáticos y ambientales, que condicionan los resultados económicos, es muy difícil realizar una estimación fiable, sobre todo en el caso de los procesos de larga duración. Del estudio realizado por Suckling y Lagerström (2009:16), sobre empresas forestales, se desprende que las diferentes compañías empleaban estimaciones diferentes para variables similares.

El peligro de las estimaciones subjetivas es que pueden dar lugar a una información insuficientemente fiable, que acabe con **la principal ventaja del valor razonable**, que **es mejorar la relevancia, fiabilidad, comparabilidad y representatividad de la información del balance**, para que sea útil a los principales destinatarios de la información contable, es decir, a los inversionistas.

#### **2.3.4.- Cambios en el valor razonable**

La transformación biológica que tiene lugar en los activos puede provocar incrementos o decrementos en la cantidad y calidad de los animales vivos o plantas. Como consecuencia de ello, el valor atribuido a los activos biológicos va a variar a lo largo del tiempo.

Para la determinación del valor razonable de un activo, es preciso tener en cuenta los costes relacionados con su venta potencial y su precio en un mercado activo y líquido. También estas variables van a variar a lo largo del tiempo.

Así mismo, señala Vera Ríos (2004:417), en el momento del reconocimiento inicial de un activo biológico o de un producto agrario, se puede generar una ganancia o pérdida, que no es consecuencia de una transacción comercial, sino como consecuencia, por ejemplo, del nacimiento de una cría o de la comercialización de un producto agrario con unos costes de venta superiores a su precio de mercado.

La NIC 41 (Párr. 26) exige que los cambios en el valor razonable menos los costes de venta, de los activos biológicos, sean incluidos como parte de la ganancia o pérdida neta del periodo en que tales cambios tienen lugar. Esto implica, que los costes en que se haya incurrido para producir dichos incrementos, serán reconocidos como gastos, a la hora de calcular el beneficio o pérdida neta del periodo.

La actividad agraria consiste en gestionar los cambios biológicos de los animales vivos y plantas que son objeto de la explotación, ya que el cambio en sus atributos físicos va a incidir directamente en los beneficios económicos de la empresa, aumentándolos o disminuyéndolos.

**La utilización del valor razonable permite reconocer y medir el crecimiento biológico a lo largo de toda la vida del activo**, sin necesidad de esperar a reconocer las ganancias hasta el momento de la venta del activo, tal y como sucede en el modelo de costes históricos, que no permite contabilizar en la cuenta de resultados, al cierre del ejercicio, los beneficios económicos inherentes al crecimiento, generación y procreación propios de las actividades biológicas.

Por su parte, **la utilización del valor razonable implica incluir en la cuenta de resultados ganancias aún no realizadas**, puesto que no se ha producido la venta del bien, y que han surgido únicamente como consecuencia de las revalorizaciones de los activos biológicos que están en posesión de la empresa.

Las ganancias o pérdidas pueden surgir:

- A causa del reconocimiento inicial de un activo biológico a su valor razonable menos costes de venta.
- Como consecuencia de los cambios sucesivos en el valor razonable menos costes estimados de venta.

Pero, independientemente de la forma en que surjan, siempre se deben incluir en la ganancia o pérdida neta del periodo en que aparecen.

Siguiendo a Rodríguez González (2007:34), podemos decir que esta forma de valoración posiciona la empresa en una “perspectiva de liquidación, donde los factores productivos pierden su destino en el proceso productivo, para ser suplantados por el autónomo valor de mercado”.

Pero, no se debe olvidar que el objetivo de los estados financieros, en el modelo internacional, es suministrar información relevante, destinada principalmente a los inversionistas actuales y potenciales, para que puedan tomar sus decisiones de inversión de una forma eficiente.

Para conseguir este objetivo, el *IASB*, aplica el principio del devengo, incluyendo la ganancia o pérdida, consecuencia de los cambios en el valor razonable, en el periodo en el que se originan, y subordinando el principio de prudencia a los de correlación de ingresos y gastos y empresa en funcionamiento.

La *NIC 41* exige que las empresas agrarias incluyan ganancias que aún no se han realizado, para determinar el resultado del ejercicio, ya que se considera que de

esta forma se facilita una mayor información sobre la dinámica de la empresa, al incluir información sobre operaciones en curso, que pueden ser relevantes a la hora de adoptar las decisiones de inversión.

Sin embargo, el cambio en el valor razonable puede deberse, no sólo a los cambios físicos que sufren los activos biológicos, sino también a las variaciones que sufren los precios. En aras a proporcionar una mayor información, la *NIC 41* recomienda que se contabilicen separadamente el cambio del valor razonable originado por cambios físicos de los activos biológicos y el derivado de la volatilidad de los precios.

Fullana Belda y Ortuño Pérez (2007:10) ilustran cómo debe realizarse el desglose de la variación del valor razonable consecuencia de cambios físicos y del derivado de los cambios en los precios, de una explotación forestal. Por su parte, Rodríguez González (2007:38-40) realiza un estudio muy interesante, centrado en la actividad ganadera, a través de dos casos prácticos, en los que el valor razonable se ha determinado de forma diferente. No sólo propone un método para separar las dos componentes de los cambios en el valor razonable: atributos físicos y precios, sino que también presenta un esquema para realizar la conciliación de los cambios en dicho valor.

A pesar de la ventaja que supone para los inversionistas contar con una información más relevante, esta forma de actuar también tiene inconvenientes. Siguiendo a Rodríguez González (2007:41), podemos destacar las siguientes críticas:

- Posibilidad de que los resultados obtenidos de esta forma estén sometidos a un elevado grado de volatilidad, pudiendo experimentar grandes oscilaciones en el transcurso de pocos años.
- Riesgo de que, dado que se registran en la cuenta de resultados ganancias que aún no se han realizado, este hecho no sea tenido en cuenta al realizar la distribución de dividendos, comprometiendo la integridad del capital de la empresa.

La solución para paliar estos problemas sería la presentación de unos estados financieros con una información relevante para los inversionistas, y con un desglose adecuado de la cuenta de resultados, que dejara constancia del beneficio que se puede distribuir, sin comprometer la integridad del capital de la empresa.

### **2.3.5.- Subvenciones oficiales relacionadas con activos biológicos y productos agrarios**

El sector agrario está constituido por un elevado número de empresas de reducido tamaño y baja rentabilidad económica que ofrecen productos muy similares. Es un sector fuertemente intervenido, siendo frecuente que las empresas reciban ayudas estatales y subvenciones oficiales que contribuyan al mejor desarrollo de su actividad, al considerarse un sector clave para el desarrollo económico de casi todos los países.

La Administración trata de controlar los niveles de producción garantizando unas cantidades máximas y penalizando la sobreproducción. Por lo tanto, en vez de apoyar a los agricultores garantizando unos precios de intervención, se establece una política de ayudas directas a la producción.

Este fuerte intervencionismo se ha incrementado con las intervenciones derivadas de la PAC, que a través de fondos estructurales, trata de conseguir la cohesión económica y social de la Unión Europea.

Los principales fondos estructurales de ayuda comunitaria son:

- El *Fondo Social Europeo (FSE)*, que se ocupa de la concesión de ayudas destinadas a la formación, empleo y el reciclaje de los trabajadores.
- El *Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER)*, que se dedica a la corrección de los desequilibrios regionales estimulando las inversiones productivas y mejorando las infraestructuras que facilitan el desarrollo económico.
- La *Sección de Orientación del Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agraria (FEOGA)*, que tiene por misión contribuir a la modernización de las estructuras agrarias.

Con dichos fondos estructurales se pretende conseguir los objetivos prioritarios de la PAC (AECA, 1999c:160), que son:

- “Adaptación económica de las regiones con retraso en su desarrollo.
- Reconversión económica en las zonas de declive industrial.

- Lucha contra el paro de larga duración, inserción profesional de los jóvenes e integración de las personas amenazadas de exclusión del mercado de trabajo.
- Adaptación de los trabajadores a la transformación de la industria y los sistemas de producción mediante medidas de prevención del paro.
- Adaptación de las estructuras de transformación y comercialización de los productos agrícolas y la pesca.
- Diversificación económica de las zonas rurales vulnerables.”

Las subvenciones oficiales se pueden definir, tal y como señala la *N/C* 20, como ayudas que realiza el sector público en forma de transferencias de fondos a una empresa en cumplimiento, futuro o pasado, de ciertas condiciones relativas a su actividad empresarial. De esta definición, siguiendo a Corona Romero y otros (2006:766), podemos destacar las siguientes características:

- Las ayudas públicas son acciones realizadas por el sector público para ofrecer beneficios económicos a una empresa o tipo de empresa, seleccionada bajo ciertos criterios.
- No se consideran ayudas públicas los beneficios que se producen indirectamente sobre las empresas por actuaciones sobre las condiciones generales del comercio o la industria.
- No se consideran subvenciones oficiales las ayudas públicas a las que no cabe razonablemente asignar un valor y las transacciones con las administraciones públicas que no puedan distinguirse de las operaciones normales de la empresa.

La política de subvenciones no sólo va a incidir en los ingresos de la explotación, sino que va a tener una importancia clave en la planificación de las explotaciones a medio y largo plazo, al beneficiarse a determinados tipos de productos o explotaciones en relación con los restantes.

La *PAC* ha iniciado un proceso de profundas reformas en 2003, que han supuesto la introducción de nuevos principios rectores. Massot Martí (2008) apunta la

posibilidad de que, en el periodo 2007-2013, se realice el trasvase de los gastos agrarios a favor de tres fondos, orientados hacia:

- Crecimiento económico: Investigación, educación e infraestructuras.
- Convergencia: Ayudas a los Estados con retraso.
- Reestructuración: Del sector agrario y de otros sectores en declive.

La evaluación interna de la *PAC* persigue simplificar su diseño y aplicación para reforzar su contribución a favor de un sector agrario europeo sostenible y más orientado hacia el mercado y garantizar que la *PAC* pueda hacer frente a nuevos desafíos. Los titulares de explotaciones agrarias perciben dos tipos de subvenciones:

- *Subvenciones a la explotación*: Son concedidas con el objeto de garantizar una rentabilidad mínima, mejorar los ingresos por ventas o compensar las pérdidas debidas a su actividad. Se consideran ingresos del ejercicio en que se reciben y se pueden obtener por varios motivos:
  - Adquisición de factores productivos subvencionados, como por ejemplo el gasóleo.
  - Siembra de determinados productos.
- *Subvenciones de capital*: Se destinan a la adquisición de inmovilizado.

A pesar de que la *NIC 20* regula las subvenciones oficiales de las empresas agrarias en algunos casos concretos, esta norma no se puede aplicar de forma general a este tipo de empresas, al existir una regulación específica en la propia *NIC 41: Agricultura*. Así, se aplicará la *NIC 41* a las subvenciones oficiales:

- Relacionadas con los activos biológicos que se miden al valor razonable menos los costes de venta.
- Que exigen que la empresa no realice una actividad agraria específica.

Dicha norma distingue entre subvenciones de gobierno incondicionales y condicionadas y establece el tratamiento que corresponde a cada caso (párr. 34 y 35). Así, deben ser reconocidas como ingresos si se dan las siguientes condiciones:

- *Subvenciones incondicionales*: Cuando y sólo cuando tales subvenciones se conviertan en exigibles.
- *Subvenciones condicionadas*: Incluyen las situaciones en las que las subvenciones exigen que la empresa no emprenda determinadas actividades agrarias. Las subvenciones deben reconocerse cuando y sólo cuando se hayan cumplido las condiciones ligadas a ellas.

Dado que los términos y las condiciones de las subvenciones de gobierno pueden ser muy variados, nos podemos encontrar con los siguientes casos:

- *Si la subvención de gobierno permite retener parte de la subvención, a medida que transcurriese el tiempo*, la empresa reconocería como ingreso la subvención de gobierno en proporción al tiempo transcurrido.
- *Si se debe revertir toda la subvención recibida en el caso de incumplir alguna de las condiciones*, la empresa no deberá reconocer la subvención hasta que se cumplan todas las condiciones que dan derecho a obtener la subvención.

Es preciso señalar que, el mero hecho de recibir la subvención, no constituye una evidencia de que las condiciones asociadas a la misma han sido o serán cumplidas.

Con esta postura, la *NIC 41* trata, en opinión de Vera Ríos (2004:425), de impedir el reconocimiento de ingresos, aunque exista una razonable certeza del cumplimiento de las condiciones ligadas a la subvención, para evitar posibles juicios subjetivos acerca de la probabilidad, por parte de la empresa de cumplir las condiciones de la subvención.

Por otra parte, dado que las subvenciones condicionadas entrañan costes y obligaciones para la empresa, el importe de la subvención puede ser menor que el beneficio económico asociado a la misma. Se entiende que estas obligaciones, más que un ingreso, representan un pasivo para la empresa, surgido a raíz del compromiso asumido por la empresa de actuar en un determinado sentido.

Las subvenciones oficiales van a estar reguladas de forma diferente, en función de que recaigan sobre productos agrarios o sobre activos biológicos. La *NIC 41* únicamente se aplica a los productos agrarios en el punto de su cosecha o recolección. Una vez realizada la recolección, dichos productos están regulados por la



*NIC 2: Existencias*. Esta puede ser la razón por la que **la NIC 41 no es de aplicación a las subvenciones oficiales que recaen sobre productos agrarios**, ya que, en los párrafos 34-38, en los que se regulan las subvenciones de gobierno, en ningún momento se refiere a los productos agrarios.

También es diferente el tratamiento que reciben las subvenciones oficiales que recaen sobre los activos biológicos, dependiendo de la forma en que se hayan valorado dichos activos biológicos. Así, será de aplicación la *NIC 41* únicamente a los activos biológicos que se hayan valorado al valor razonable menos los costes de venta.

En el caso de que los activos biológicos estén valorados al coste menos la depreciación acumulada y menos las pérdidas acumuladas por deterioro, la normativa aplicable será la *NIC 20: Contabilización de las subvenciones oficiales e Información a revelar sobre ayudas públicas*. En esta norma se señalan dos alternativas para su reconocimiento:

- Considerar la subvención como partida de ingresos diferidos, imputándola a resultados a lo largo de la vida del activo que financia.
- Detraer la subvención del valor del activo al que está vinculada, incidiendo así en la cuenta de resultados al disminuir la dotación anual por depreciación del activo.

El procedimiento a seguir se puede observar en el siguiente cuadro.

LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS Y LAS SUBVENCIONES OFICIALES		
<b>Activo biológico = Valor razonable – Costes de venta</b>		
<i>NIC 41</i>	Subvención: Como ingreso del ejercicio	
Subvención Oficial	Es incondicional	Cuando se conviertan en exigibles
	Está condicionada	Al finalizar de cumplir todas las disposiciones legales
		En proporción a su cumplimiento y al tiempo transcurrido
<b>Activo biológico = Coste – Amortización – Cualquier pérdida</b>		
<i>NIC 20</i>	Subvención	Como ingreso diferido
		Aminora el valor del activo

Fuente: Caba Pérez y Caba Pérez (2008:67)

### **2.3.6.- Información a revelar en los estados financieros acerca de los activos biológicos y productos agrarios**

Las cuentas anuales se deben redactar con claridad, de forma que la información suministrada sea comprensible y útil para que los usuarios puedan tomar sus decisiones económicas, debiendo mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa. La información incluida en ellas debe ser relevante y fiable.

Se considera que una información es relevante cuando es útil para la toma de decisiones económicas. Para ello, debe mostrar de forma adecuada los riesgos a los que se enfrenta la empresa.

Para que la información de las empresas agrarias esté dotada de relevancia, será preciso incluir en los estados financieros, información acerca de los activos biológicos y productos agrarios.

No exige la norma, aportar información acerca de la ubicación de las explotaciones, a pesar de que, tal y como señala Vera Ríos (2004:427), sobre todo en el caso de las explotaciones agrícolas, las características del terreno y la climatología, tienen una notable incidencia tanto en la calidad del producto como en el precio.

Por el contrario, dada la exposición de las empresas agrarias, a factores climatológicos y biológicos incontrolables, que pueden afectar notablemente al volumen de producción, la NIC 41 establece que, cuando su incidencia sea relevante para comprender el rendimiento de la empresa durante el ejercicio económico, se deberá informar de las partidas de ingresos y gastos relacionadas con estos factores, conforme a la NIC 8: *Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores*.

La NIC 41 establece que la empresa debe presentar, en el cuerpo principal del Balance, el importe en libros de sus activos biológicos, por separado. La información a revelar será diferente dependiendo de lo siguiente:

- El valor razonable puede ser determinado con fiabilidad.
- El valor razonable de los activos biológicos no puede ser medido con fiabilidad.
- Subvenciones oficiales.

### **2.3.6.1. Información a revelar cuando el valor razonable puede ser determinado con fiabilidad**

La NIC 41 establece la información a revelar en este caso en los párrafos 40-53. De su análisis se deduce, que existe una información a revelar común para los activos biológicos y productos agrarios y una información específica para cada uno de ellos. Siguiendo a Caba Pérez (2008:68), distinguiremos entre la información a revelar relativa a los activos biológicos y la relativa a los productos agrarios.

#### **Información a revelar sobre activos biológicos**

La empresa debe revelar en los estados financieros:

1. La ganancia o pérdida total producida durante el ejercicio corriente, como consecuencia del reconocimiento inicial de los activos biológicos.
2. La ganancia o pérdida total producida durante el ejercicio corriente, como consecuencia de los cambios en el valor razonable menos los costes estimados de venta de los activos biológicos.
3. Descripción narrativa o cuantitativa de cada grupo de activos biológicos. A pesar de que se da libertad a las empresas para que elijan entre una descripción narrativa o cuantitativa, la propia NIC 41, les aconseja que presenten una descripción cuantitativa distinguiendo, cuando resulte adecuado entre:
  - *Activos biológicos consumibles*: Los que van a ser recolectados como productos agrarios o vendidos como activos biológicos. Por ejemplo: cabezas de ganado de carne, cultivos de trigo, maíz, o árboles en crecimiento para producir madera.
  - *Activos biológicos para producir frutos*: Los que no son consumibles. Sirven para la obtención periódica de productos agrarios. Por ejemplo: ganado productor de leche, cepas de vid, árboles frutales.

Estas dos categorías, a su vez se pueden dividir en:

- *Activos biológicos maduros*:

- Activos biológicos consumibles que han alcanzado las condiciones para su cosecha o recolección.
- Activos biológicos para producir frutos que son capaces de sostener la producción, cosechas o recolecciones de forma regular.
- *Activos biológicos por madurar*. Los que no han alcanzado las condiciones para ser considerados maduros.

La distinción entre madurez e inmadurez, consideran Castrillo Lara y Marcos Naveira (2000:349), que es importante para diferenciar los activos biológicos, que proporcionarán un flujo de beneficios en el siguiente periodo, de aquellos que proporcionarán beneficios en periodos futuros. De esta forma se podrán predecir los *cash-flows* futuros y la dirección de la empresa podrá controlar la renovación de activos, lo que a su vez contribuirá al mantenimiento de la actividad agraria.

4. La naturaleza de las actividades relativas a cada grupo de activos biológicos, siempre que no se haya revelado esta información en otra parte de los estados financieros.
5. Las valoraciones no financieras, o las estimaciones de las mismas, relativas a las cantidades físicas de cada grupo de activos biológicos al final del periodo, siempre que no se haya revelado esta información en otra parte de los estados financieros.
6. Los métodos y las hipótesis significativas aplicadas en la determinación del valor razonable de cada grupo de activos biológicos.
7. La existencia e importe en libros de los activos biológicos sobre cuya titularidad, la empresa tenga alguna restricción.
8. El importe en libros de los activos biológicos pignorados como garantía de deudas.
9. La cuantía de los compromisos para desarrollar o adquirir activos biológicos.
10. Estrategias de gestión del riesgo financiero relacionado con la actividad agraria. Estas estrategias pueden ser, en opinión de Vera Ríos (2004:433):

- Financieras: Seguros, financiación.
- Comerciales: Selección de productos, contratos de futuros.
- De producción: Diversificación geográfica y de productos.

11. Una conciliación de los cambios en el importe en libros de los activos biológicos entre el comienzo y el final del periodo, que debe incluir:

- La ganancia o pérdida surgida de cambios en el valor razonable menos los costes estimados de venta, siendo conveniente separar la parte de la variación que se debe a cambios físicos, de la que es debida a cambios en los precios.
- Los incrementos debidos a compras.
- Los decrementos debidos a ventas.
- Los decrementos debidos a la cosecha o recolección.
- Los incrementos que procedan de combinaciones de negocios.
- Las diferencias de cambio netas que procedan de la conversión de los estados financieros de una entidad extranjera.
- Otros cambios.

### **Información a revelar sobre productos agrarios**

La empresa debe revelar en los estados financieros, tal y como señalan Caba Pérez y Caba Pérez (2008:69):

- 1- La ganancia o pérdida total producida durante el ejercicio corriente, como consecuencia del reconocimiento inicial de los productos agrarios.
- 2- Las valoraciones no financieras, o estimaciones de las mismas, relativas a las cantidades físicas de la producción agraria del periodo, siempre que no se haya revelado esta información en otra parte de los estados financieros.

- 3- Los métodos y las hipótesis significativas aplicadas en la determinación del valor razonable de cada grupo de los productos agrarios en el punto de cosecha o recolección.
- 4- El valor razonable menos los costes estimados de venta, de los productos agrarios cosechados o recolectados durante el ejercicio, determinando el mismo en el punto de recolección.

### ***2.3.6.2. Información adicional a revelar cuando el valor razonable de los activos biológicos no puede ser determinado con fiabilidad***

El valor razonable de cualquier activo biológico y de cualquier producto agrario, se presume que puede ser medido de forma fiable. El único caso en el que esta presunción puede ser refutada, es en el momento del reconocimiento inicial de activos biológicos para los que no estén disponibles precios o valores fijados por el mercado y para los que se haya determinado claramente que no son fiables otras estimaciones alternativas del valor razonable. En este caso, los activos biológicos deben ser medidos a su coste menos la depreciación acumulada y menos cualquier pérdida acumulada por deterioro de valor.

La NIC 41 (párr. 54-57) exige diferente información acerca de dichos activos biológicos, en función de que se den las siguientes circunstancias:

*La empresa mide, al final del ejercicio, los activos biológicos a su coste, menos la depreciación acumulada y menos las pérdidas por deterioro del valor acumuladas.*

La empresa debe revelar en los estados financieros:

- 1- Descripción de los activos biológicos.
- 2- Explicación de la razón por la que el valor razonable no puede medirse con fiabilidad.
- 3- El rango de estimaciones entre las que es probable que se encuentre el valor razonable, siempre que sea posible.
- 4- El método de depreciación utilizado.
- 5- La vida útil o tasa de depreciación utilizada.

- 6- El valor bruto en libros, la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro de valor acumuladas, tanto al principio como al final del periodo.

*Durante el ejercicio, se ha producido la desapropiación de activos biológicos que estaban valorados a su coste, menos la depreciación acumulada y menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.*

La empresa debe revelar en los estados financieros:

- 1- Cualquier ganancia o pérdida surgida como consecuencia de la desapropiación.
- 2- En la conciliación de los cambios en el importe en libros de los activos biológicos, entre el comienzo y el final del ejercicio, se debe:
  - Revelar por separado las cuantías relacionadas con dichos activos biológicos.
  - Incluir las cuantías de las pérdidas por deterioro de valor, reversiones de pérdidas por deterioro de valor y depreciación que, relacionadas con dichos activos biológicos, se han tenido en cuenta para calcular la ganancia o la pérdida neta del ejercicio.

*La empresa, a lo largo del ejercicio, ha podido medir con fiabilidad el valor razonable de activos biológicos que anteriormente estaban valorados a su coste menos la depreciación acumulada y menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.*

La empresa debe revelar en los estados financieros:

- Descripción de dichos activos biológicos.
- Explicar las razones por las que el valor razonable se ha podido determinar con fiabilidad.
- Efecto cuantitativo del cambio de criterio de valoración.

### **2.3.6.3. Información a revelar acerca de las subvenciones oficiales relacionadas con la actividad agraria**

La empresa que reciba subvenciones oficiales relacionadas con un activo biológico que se mida al valor razonable menos los costes de venta, o que consista en la exigencia de que la empresa no emprenda determinadas actividades agrarias, debe revelar, según la *NIC 41* (párr. 57), la siguiente información en los estados financieros:

- Naturaleza y alcance de las subvenciones oficiales reconocidas en los estados financieros.
- Condiciones no cumplidas de las subvenciones oficiales.
- Decrementos significativos esperados en el nivel de subvenciones oficiales.

### **2.3.6.4. Información no obligatoria, que es aconsejable revelar acerca de los activos biológicos y productos agrarios**

La *NIC 41* prescribe la contabilización de los productos agrarios y activos biológicos por su valor razonable, en el momento del reconocimiento inicial. Dicha norma exige que los cambios en el valor razonable menos los costes de venta, de los activos biológicos, sean incluidos como parte de la ganancia o pérdida neta del periodo en que tales cambios tienen lugar.

Esto implica reflejar en la cuenta de resultados ganancias que aún no se han realizado, lo que podría suponer un riesgo para los usuarios de la información contable si no existiera información adicional.

Dado que el valor razonable menos los costes de venta puede variar como consecuencia de cambios físicos, o debido a cambios en los precios, la propia *NIC 41* (párr. 51), aconseja que la empresa revele por separado la cuantía del cambio del valor razonable que se debe a cambios físicos y la que es consecuencia de la volatilidad de los precios.

Esta información no sólo es útil para evaluar el rendimiento del ejercicio, sino que sirve para realizar estimaciones futuras, principalmente cuando el ciclo productivo dura más de un año. Pero, dado que el desglose de los cambios del valor razonable, en variaciones debidas a cambios físicos y variaciones debidas a volatilidad de los precios, es voluntario, no existe una fórmula obligatoria para realizarlo.



Sin embargo, la conveniencia del desglose se puede observar en el análisis realizado por Rodríguez González y Di Lauro (2007:38-40) de dos casos empresariales, referidos a dos criterios de determinación del valor razonable: En el primero de ellos, se estima el valor razonable mediante parámetros de mercado, y en el segundo, se estima mediante el valor de uso.

En ambos casos, se realiza un esquema de conciliación, en el que los cambios en el valor razonable entre el inicio y el final del periodo están desglosados de la siguiente forma:

- Valor razonable inicial.
- Incrementos por adquisiciones.
- Cambios de valor razonable menos los costes de venta por cambios en los atributos físicos (*Physical changes*).
- Cambios de valor razonable menos los costes de venta debidos a cambios en los precios (*Price changes*).
- Disminución por ventas.
- Valor razonable final.

**La NIC 41 exige incluir en el resultado del periodo los cambios en el valor razonable, tanto positivos como negativos.**

La volatilidad de los resultados de las empresas agrarias tiene su origen, no sólo en las características propias de dicha actividad productiva, con una gran influencia de factores incontrolables por parte del empresario, como puede ser la climatología y la política de subvenciones oficiales, sino también en el entorno en que operan dichas entidades. Por esta razón, con el anterior desglose, se consigue

- Mejorar la relevancia de la información contable, de forma que no solamente sea útil para el inversionista.
- Evitar repartir unos beneficios que aún no se han realizado.
- Mejorar la calidad de la información con la que cuentan los socios y el resto de los grupos interesados en la marcha de la empresa.

### **Conclusión**

Como conclusión, podemos decir que la *NIC 41* prescribe un tratamiento obligatorio para reflejar los activos biológicos y los productos agrarios en los estados financieros. Siempre que sea posible determinarlo con fiabilidad, ambos estarán valorados al valor razonable.

**La aplicación del valor razonable solventa muchos de los inconvenientes del coste histórico**, como el no ser capaz de reflejar los cambios físicos que sufren los activos biológicos.

Sin embargo, **la obligación de incluir en el resultado del ejercicio los cambios experimentados por el valor razonable de los activos biológicos, obliga a presentar unos estados financieros “all comprehensive”**, en los que están incluidas tanto ganancias realizadas como no realizadas.

Dichos estados financieros **presentan una información que puede conducir a repartir ganancias no realizadas** y a que los socios, acreedores y el resto de los grupos interesados en la marcha de la empresa, tomen decisiones erróneas.

**La solución que se propone para evitarlo, es presentar de forma separada, dentro de los estados financieros “all comprehensive”, las partidas que se han realizado y las que aún no se han realizado.**

## **2.4.- APLICACIÓN DE LA NIC 41 EN EL MUNDO**

En este epígrafe se pretende analizar el impacto que ha tenido la implementación de la Norma Internacional de Contabilidad 41: *Agricultura* en los distintos países.

Se han seleccionado explotaciones de ciclo largo, porque se considera que el impacto de la aplicación de la normativa internacional es más amplio en este tipo de explotaciones.

Se analiza la implementación de la *NIC 41* en la industria forestal, porque se considera que es muy difícil su aplicación en este sector. Entre otras razones, señala Elad (2004:635), su dificultad de aplicación radica en que en muchos países tropicales, es práctica habitual que las empresas de explotación forestal posean derechos para operar, sin áreas específicas, durante el periodo de tiempo acordado.

No se puede aplicar la *NIC 41* a los bosques naturales, ya que la norma hace una clara distinción entre la actividad agraria, definida en términos de gestión del proceso de transformación biológica, y la actividad no agraria, definida como la recolección de fuentes no gestionadas.

En cuanto a los países, se ha seleccionado Australia porque, al contar con una normativa muy similar a la *NIC 41*, que se implementó 4 años antes que la norma internacional, nos puede servir de ejemplo de los previsible impactos de dicha norma en la Unión Europea.

Se ha seleccionado Suecia, porque es un país de la Unión Europea en el que el sector forestal es muy importante. Dado que existen empresas cotizadas de este sector que tienen que elaborar sus estados financieros en base a la normativa internacional, nos va a permitir analizar su aceptación.

Por último, se han seleccionado las empresas vitivinícolas de Portugal, dada la importancia de este sector en el país vecino.

### **2.4.1.- Análisis de la aplicación de la NIC 41 en las explotaciones forestales de Australia**

El alcance de la *AASB 1037 Self-Generating and Regenerating Assets* (SGARAs), incluyendo actividades agrarias tan diversas como el engorde de ganado, la silvicultura, los cultivos de plantas anuales o perennes, el cultivo de huertos y

plantaciones, la floricultura y la acuicultura (incluyendo las piscifactorías), causó preocupación en las empresas agrarias australianas.

El análisis de los comentarios hechos al borrador de la AASB 1037, pone de manifiesto que los empresarios consideraban que la norma era más apropiada para los activos biológicos con ciclos de producción largos, como los forestales, que para los activos de ciclo corto, como las cosechas de cereales. Así, en contraste con la fuerte oposición de los propietarios de viñedos, cereales y frutales, el 80% de las respuestas de los propietarios forestales manifestaron un apoyo total o parcial a la norma (Herbohn 2006b).

Los aspectos que más preocupaban se referían:

- a la dificultad de medición de los activos biológicos,
- a la gran variedad de métodos disponibles para la medición de los activos biológicos,
- a la subjetividad de la estimación del valor razonable en ausencia de mercados activos para plantaciones inmaduras y
- al reconocimiento de pérdidas y ganancias no realizadas en el estado de ingresos.

Herbohn y Herbohn (2006) realizan un análisis muy interesante del impacto de la AASB en el sector forestal australiano. Dicho análisis se centra en:

- El efecto, en el estado de resultados, de ganancias o pérdidas no realizadas, derivadas de cambios en el valor razonable de activos forestales, y de la valoración a valor razonable menos los costes de venta de los productos agrarios cosechados.
- Los métodos de valoración aplicados a los activos forestales y las informaciones adicionales reveladas.

El trabajo se realizó sobre una muestra de empresas públicas y privadas, propietarias de activos forestales. La ganancia o pérdida total de los activos forestales, incluida en el estado de resultados de acuerdo con la AASB 1037, se expresaba como un porcentaje de los beneficios netos de dicho año.

El estudio se realizó sobre los estados financieros del año de implantación de la AASB 1037, y de los 3 años posteriores. **La conclusión a la que llegaron es que la contabilización de los activos forestales de acuerdo con la AASB 1037, ha tenido un considerable impacto**, tanto en los beneficios netos que figuran en los estados financieros de las empresas cotizadas, como en el resultado operativo de las empresas públicas.

El coeficiente de variación de los ingresos, un 91,4% en el caso de las empresas privadas y un 103,1% en el caso de las empresas públicas, proporcionan evidencia para aseverar que el cumplimiento con la AASB 1037, ha generado una creciente variabilidad de los beneficios de las empresas del sector forestal.

Debido a la naturaleza de continuo desarrollo de las explotaciones forestales, en Australia no es probable la existencia de un mercado activo y líquido para los activos biológicos de este tipo de explotaciones.

Así, el estudio detectó, en cuanto a los métodos de valoración aplicados a los activos forestales, que el 92% de las empresas analizadas, no utilizaban los precios de mercados activos y líquidos para determinar el valor razonable. Sin embargo, no todas optaron por el mismo método; así:

- El 62% de las empresas utilizaron la metodología del descuento de los flujos de efectivo esperados.
- El 15% de las empresas utilizaron el valor neto realizable de los activos forestales, basado en los volúmenes y precios actuales, menos los costes directos de disposición de dichos activos. Para estimar estos datos, se utilizaron modelos de crecimiento simulados, con crecimientos estimados periódicamente, ajustados por las diferencias en las tasas de crecimiento observadas.
- El 8% de las empresas utilizaron el valor asegurado de los activos forestales, como método para determinar su valor razonable.

Esta misma tendencia se aprecia en el estudio realizado por Suckling y Lagerström (2009). Estos autores llegaron a la conclusión de que muy pocas de las empresas estudiadas utilizaron precios de mercado para valorar los activos forestales, siendo el método más utilizado para determinar el valor razonable, el método del

descuento de los flujos de efectivo. Algunas empresas utilizaron métodos múltiples para determinar dicho valor. Así:

- El método del descuento de flujos de efectivo fue utilizado por el 95% de las compañías.
- El valor de mercado fue utilizado por el 21% de las empresas, en la valoración de plantaciones con periodos de rotación relativamente cortos (entre 5 y 20 años).
- Por su parte el coste histórico fue utilizado por el 37% de las empresas en la valoración de los árboles recién plantados y tan sólo un 5% de las compañías llegaron a la conclusión de que el coste era la única opción para valorar ciertas áreas con especies indígenas, de las que no existían patrones de crecimiento y donde no se podían conseguir precios de cotización fiables.

En cuanto a la información a revelar, Herbohn y Herbohn (2006) señalan que la mayor parte de las empresas realizaron informes breves, en los que apenas se desvelaba información.

Sin embargo, el 38% de las empresas trataron de revelar información relevante para la determinación del valor razonable de los activos forestales. Entre la información proporcionada se incluía las tasas de descuento, información detallada sobre la vida productiva de los activos forestales, su localización y su talla.

Tan sólo el 8% de las empresas proporcionaron información acerca de la sensibilidad de los incrementos de valor de los activos forestales, consecuencia de los cambios en las presunciones realizadas.

El estudio revela la preferencia de las valoraciones internas, frente al empleo de tasadores independientes. Estos resultados conducen a la preocupación, porque:

- la determinación del valor razonable de los activos forestales, es probable que sea subjetiva,
- la preferencia de las valoraciones internas, puede crear potencial para la manipulación,
- la variedad de opciones disponibles para que las empresas estimen el valor razonable, conducen al empleo de una gran diversidad de métodos.

La conclusión que se puede alcanzar, como consecuencia de esto, es que, en ausencia de mercados activos y líquidos, los juicios necesarios para estimar el valor razonable de los activos forestales, pueden conducir a una menor comparabilidad entre la información financiera presentada por las distintas empresas. Para evitar esto, sería necesaria la existencia de sistemas de información capaces de detectar, buscar y ofrecer valores netos de mercado fiables para este tipo de activos.

Así mismo, se ha demostrado la necesaria implementación de sistemas internos de gestión de la información, con el fin de desarrollar y aplicar modelos de crecimiento de las plantaciones forestales, que permitan estimar el volumen de madera y su valor neto realizable, a lo largo de la vida de los activos arbóreos. Este requisito, en opinión de Elad (2004), puede causar “cuellos de botella” en su implementación, en el caso de países en vías de desarrollo.

El reconocimiento de ganancias no realizadas, consecuencia de los cambios en el valor razonable de los activos forestales y de la valoración de los productos agrarios a valor razonable, tiene un notable impacto en el estado de pérdidas y ganancias de estas empresas, al incrementar la volatilidad de los ingresos y como consecuencia de ello, del beneficio neto.

Dada la volatilidad del valor razonable de los activos forestales, Herbohn y Herbohn (2006) señalan la preocupación manifestada en Australia, de que el valor razonable se vea afectado por:

- la volatilidad en los precios de las materias primas mundiales,
- cambios en las políticas gubernamentales, y
- eventos naturales como lluvia, granizo, inundaciones, incendios, plagas y enfermedades.

El análisis de los 4 años de presentación de los estados financieros de las empresas forestales conforme a la *AASB 1037*, realizado por Herbohn (2006b), incluía tanto empresas públicas como privadas. Llama la atención que, en todos los aspectos analizados, el impacto en las empresas públicas es muy superior al impacto en las empresas privadas.

El coeficiente de variación, calculado como la desviación estándar de las ganancias o pérdidas, dividida por las ganancias o pérdidas medias de los 4 años del periodo investigado, alcanzó el 79,1%.

La introducción de ganancias no realizadas, en el estado de pérdidas y ganancias ha sido muy criticada porque, al incrementar la volatilidad de los ingresos, puede conducir a error a los usuarios de la información financiera. Los defensores de esta propuesta alegan que:

- la comunicación de los cambios del valor razonable de cada periodo proporciona una información más relevante para poder realizar el seguimiento de la inversión.
- La volatilidad introducida refleja los riesgos inherentes a una inversión en el sector agrícola.

Como **conclusión**, podemos decir que, dado que Australia ha tenido la experiencia de presentación de los estados financieros conforme a la AASB 1037, muy similar a la NIC 41, durante 4 años, su experiencia puede ser utilizada para prever el impacto de la norma internacional. Se ha constatado que:

- **Existe una alta subjetividad en la medición del valor razonable.**
- **Se incluyen en el beneficio neto anual importantes ganancias no realizadas.**
- **Existe una creciente volatilidad en el estado de ingresos**, debido a las ganancias no realizadas.

Sin embargo, dadas las dificultades de contabilización de los activos biológicos, y en particular, de los activos forestales, no se ha demostrado que con las normas de la AASB 1037, se consiga una información financiera que refleje la naturaleza de la inversión en el sector agrario.

A pesar de que, la medición a valor razonable y el reconocimiento de los cambios en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias, rompe con las prácticas contables tradicionales del sector agrario, estas medidas son coherentes con el espíritu que se desprende de las normas internacionales de proteger a los inversionistas.



### **2.4.2.- Análisis de la aplicación de la NIC 41 en las explotaciones forestales de Suecia**

La Norma Internacional de Contabilidad 41: *Agricultura*, que como se ha reflejado en los epígrafes anteriores, cubre el sector primario e introduce el valor razonable en la contabilidad, especialmente impactará en aquellas actividades agrarias, donde los activos biológicos tengan vidas económicas que superen un ejercicio contable.

En Suecia, antes de la implementación de la *NIC 41*, las empresas valoraban sus propiedades forestales al coste, pero la norma internacional obliga a valorarlas al valor razonable.

Se podría decir que el valor razonable es menos fiable que el coste, ya que éste es enteramente fiable, porque la transacción realmente se ha realizado, mientras que con el valor razonable, el activo se valora al precio de un mercado activo, como si fuera a ser vendido ese día. Para las empresas que no planean vender sus activos, el valor razonable es simplemente un indicador del valor que cambia frecuentemente.

Sin embargo, cuando la adquisición de los activos forestales se ha realizado hace muchísimo tiempo, el coste deja de ser indicativo y el valor razonable está más próximo a la realidad. En cuanto a la relevancia del valor razonable, es alta, tanto para los usuarios de la información financiera, como para las empresas propietarias de los activos.

Burnside (2005) realizó un interesante estudio acerca de la percepción que tenían, las empresas forestales suecas que cotizaban en el mercado de valores y los auditores, de la *NIC 41*.

La opinión general es que dicha norma exige una gran cantidad de trabajo adicional, debido al incremento de los requisitos de información y a la dificultad para establecer el valor razonable.

Los mercados activos son los mejores indicadores para determinar el valor razonable, ya que se intenta que las empresas no incluyan excesiva subjetividad en la determinación del valor razonable de sus activos. Pero, en el caso de las propiedades forestales, las empresas consideran que no existe un mercado activo, ya que las transacciones que se realizan no pueden considerarse representativas del mercado.

Además, el precio de la hectárea se incrementa en relación con el número de hectáreas objeto de la transacción.

Dada la inexistencia de mercados activos y líquidos para este tipo de activos, al igual que detectan Fullana Belda y Ortuño Pérez (2007), todas las empresas han recurrido al método del descuento de los flujos netos de efectivo esperados de los activos. El cálculo se ha realizado para un horizonte temporal de 100 años, porque es el tiempo estimado del ciclo de vida de los árboles.

Para obtener los flujos netos de efectivo, es necesario realizar estimaciones subjetivas acerca de los factores que afectan a dichos flujos. Las más importantes, en opinión de Suckling y Lagerström (2009), son:

- Planificación de las talas.
- Los precios y costes de mantenimiento de los bosques, teniendo en cuenta la inflación.
- Tasa de crecimiento de la plantación.
- La tasa de interés a la que se realiza el descuento.

Para calcular el valor razonable cada año, las empresas descuentan dichos flujos de efectivo a un tipo de interés a largo plazo, que suele coincidir con el coste medio ponderado del capital. Los precios, los costes y la tasa de interés afectan mucho al valor, teniendo un amplio efecto en el resultado.

A pesar de que los largos periodos de descuento, aumentan la inseguridad, estas estimaciones proporcionan una valoración más real que el coste, pero no muestran el resultado que realmente se ha obtenido, sino un resultado acorde con las estimaciones realizadas.

Los errores en las estimaciones, afectarán por lo tanto, notablemente al resultado. El factor que más le afecta es el tipo de interés, que es una estimación subjetiva, que se realiza a partir de la información actual de la empresa, por lo que, a medida que aumenta el tiempo de descuento, el riesgo se incrementa.

El estudio empírico realizado por Burnside (2005), demuestra que **pequeños errores en la tasa de descuento, tienen un impacto enorme en las valoraciones**, debido al largo periodo de descuento. Esto implica, que este procedimiento podría

incluir errores, con lo que la información financiera perdería relevancia y utilidad para los usuarios.

Los cambios en el valor razonable, se deben reflejar en el estado de ingresos, desglosados por grupos homogéneos de activos biológicos. Se ha constatado que, como consecuencia de esta práctica, **se ha incrementado notablemente la volatilidad de los resultados**, especialmente en el caso de la valoración de bosques en crecimiento.

Existe la preocupación, entre los propietarios de los bosques, de que los accionistas no entiendan cómo afectan los cambios en el valor razonable al resultado, especialmente cuando los resultados decrecen.

Para tratar de paliar este problema, las empresas optaron por incluir nuevos epígrafes en los estados financieros, con la intención de separar los grupos regulados por la *NIC 41*, del resto de los elementos de los estados financieros.

Las **consecuencias directas de la aplicación de la *NIC 41*** son:

- Un **mayor valor de los activos forestales**.
- El **probable incremento del beneficio antes de impuestos**.
- **Incremento de los impuestos a pagar**, como consecuencia del reflejo de los cambios en el valor razonable de los activos, en el estado de ingresos.
- **Mayor información en las memorias**.
- La **mejora de la fiabilidad**.
- La **mejora de la comparabilidad**.

En la memoria se debe describir de forma detallada el proceso de valoración de los activos biológicos y su efecto en los resultados. El estudio empírico realizado por Burnside (2005) demuestra que, a pesar de que la exigencia de mayor información en las memorias supone un incremento de los costes para las empresas, éstas consideran que es positivo que haya más información disponible.

Por su parte, Suckling y Lagerström (2009) han detectado en su estudio que, varias empresas realizan extensas revelaciones que tratan de incrementar la transparencia de los estados financieros, para los usuarios. Sin embargo, a menudo,

las razones por las que han seleccionado un determinado método de aproximación al valor razonable, no están explicadas, por lo que los usuarios pueden no apreciar los juicios relacionados con las incertidumbres que son inherentes a la valoración de los activos forestales.

Las empresas suecas entrevistadas por Burnside (2005) opinan que, a pesar de la subjetividad de las estimaciones, los estados financieros elaborados conforme a la *NIC 41*, muestran mejor las transacciones y el desarrollo financiero de la empresa, ya que el valor razonable refleja de una forma idónea el proceso de creación de valor de la empresa.

La mejora de la comparabilidad se debe a que, utilizando el valor razonable, todas las empresas tendrán reflejados sus activos en el balance por su valor actual, mientras que con el empleo del criterio del coste no existe homogeneidad en cuanto al momento de valoración de los activos. Dado que la normativa del *IASB* es internacionalmente aplicable, la comparabilidad internacional también se incrementará.

La *NIC 41* obliga a valorar por separado la tierra y la plantación de las explotaciones forestales, mientras que, en Suecia, era práctica habitual valorar las explotaciones forestales incluyendo el valor de la tierra. También se tienen que excluir de la valoración del bosque, los ingresos de las cabañas, las licencias de caza y pesca y demás ingresos que no tienen que ver directamente con el crecimiento y mantenimiento de los árboles.

Dada la creciente relación entre la actividad forestal y el cambio climático, algunos de los estados financieros de las empresas forestales estudiadas por Suckling y Lagerström (2009) hacen referencia a cómo está afectando el cambio climático a las tasas de crecimiento de los árboles, y de ahí, a su valor. Otra muestra de cómo está afectando el cambio climático a la actividad forestal son los incipientes mercados de créditos de carbono forestal, que es una forma de monetarizar la contribución de los bosques al medioambiente.

El impacto de la aplicación de la *NIC 41* en las empresas forestales estudiadas por Burnside (2005) ha sido enorme, dándose el caso de una empresa, que en tan sólo 1 año duplicó el valor de sus activos forestales, a causa de ella.

Sin embargo, a pesar de que el año de implementación de la norma, las empresas tendrán un efecto positivo en el resultado, como consecuencia de la valoración de los activos biológicos y productos agrícolas a valor razonable, los años

siguientes pueden tener que ajustar el valor de los activos y el resultado puede ser tanto positivo como negativo.

Al incrementarse el valor del activo, el patrimonio neto se debe aumentar en la misma cuantía, a pesar de no haberse realizado ninguna transacción. Aparentemente el valor de la empresa se ha incrementado y por lo tanto, el valor teórico de las acciones y los ratios que incluyen el resultado o el patrimonio neto, se ven afectados por el cambio.

Entre las **ventajas de la utilización de la NIC 41**, se pueden destacar:

- La **imagen de la empresa está más próxima a la realidad**.
- Muestra un **valor de los bosques más real**.

Entre los **inconvenientes de la utilización de la NIC 41**, se pueden destacar:

- Las **valoraciones están basadas en estimaciones subjetivas**.
- **Dificultades para obtener el valor razonable de los activos**.

Del estudio empírico se desprende que ninguna de las empresas elegiría aplicar la *NIC 41* si no fuera obligatoria, ya que opinan que los costes que le origina la aplicación de la norma son superiores a los beneficios que les reporta.

Opinan las empresas forestales entrevistadas que la norma no está pensada para empresas con activos que tienen un ciclo de vida muy superior a los 30 años a que hace referencia la *NIC 41*, siendo ésta más apropiada para las explotaciones ganaderas y las plantaciones con un ciclo vital corto. Así, Fullana Belda y Ortuño Pérez (2007:15), opinan que dicha norma es acertada en la aplicación del valor razonable en los productos forestales, porque aporta mayor confiabilidad y relevancia a los usuarios de la información contable.

#### **2.4.3.- Análisis de la aplicación de la NIC 41 en las explotaciones vitivinícolas de Portugal**

La actividad agraria en Portugal representa en torno al 4% del *PIB*, siendo una actividad muy importante para el país.

Azevedo (2004) realizó un interesante estudio acerca del impacto de la *NIC 41: Agricultura*, en el sistema contable portugués del sector de la vitivinicultura. A través

de tests no-paramétricos trató de verificar si las empresas vitivinícolas portuguesas consideran que el valor contable de las vides es superior o inferior a su valor razonable y si la variación del valor razonable a lo largo del periodo estudiado es positiva o negativa.

Dado que en el sector vitivinícola es muy difícil encontrar un mercado activo, debido a las características de las vides y las correspondientes uvas de las distintas regiones, utilizó para determinar el valor razonable de las vides, el número de litros de vino obtenidos de ellas.

El estudio empírico demuestra que, durante el periodo analizado, 2002-2003, en el 71% de los casos, el valor razonable fue superior al coste histórico y, por lo tanto, las empresas que comenzaron a aplicar la *NIC 41* en dicho periodo, obtuvieron diferencias positivas en el resultado.

En cuanto a las variaciones del valor razonable, el 74% de las empresas encuestadas, consideraron que el valor razonable se había incrementado en el periodo 2002-2003, lo que causaría un incremento de las ganancias de las empresas, ya que la *NIC 41* establece que los cambios en el valor razonable, se deben traspasar a resultados en el ejercicio en que tienen lugar.

Las empresas no están de acuerdo con la inclusión de las variaciones del valor razonable en el resultado neto del periodo. Se piensa que los beneficios no realizados no deberían afectar al resultado neto del periodo, ya que pueden confundir a los accionistas acerca del importe que se puede distribuir a través de los dividendos.

Dado que el valor razonable de las vides se ha estimado a través de los litros de vino producidos, éste podría estar condicionado, por ejemplo, por las condiciones climáticas, y por ello, se considera que no debería afectar al resultado del periodo. La mayoría de las empresas opinan que las ganancias no realizadas deberían ser reflejadas en el balance, incrementando el activo y el patrimonio neto, y sólo deberían ser transferidas a resultados en el momento en que se realicen.

En cuanto al estudio empírico, los resultados del análisis descriptivo muestran que, **las empresas entrevistadas consideran que la aplicación de la *NIC 41* es relevante para el sector.**

#### 2.4.4.- Conclusiones

La mejor forma de determinar el valor razonable de los activos biológicos es el precio de un mercado activo, teniendo en cuenta su ubicación y su utilización.

**El valor razonable, en nuestra opinión, es un buen sistema para valorar todos los activos biológicos.** Sin embargo, somos conscientes de las dificultades que entraña su valoración, especialmente en el caso de los sectores forestales y vitivinícolas, debido a la inexistencia de mercados activos.

En el modelo de valoración basado en el coste histórico, las alteraciones físicas o el incremento de las cantidades no tienen un reflejo en los resultados, en el ejercicio en que tienen lugar. Dado que, el valor razonable tiene en cuenta dichos cambios, consideramos que proporciona una importante información, acerca de la situación económica y financiera de la empresa, que ayuda a la toma de decisiones.

A pesar de que, a veces, el valor razonable no se puede determinar de una forma tan exacta como el coste, en nuestra opinión, **siempre se debe tratar de realizar una estimación fiable del valor razonable.** De esta forma, se va a incrementar la comparabilidad entre las cuentas de los diferentes años de una empresa o entre las cuentas de una empresa y el resto de las empresas del sector, al seguir todas ellas, el mismo criterio de valoración.

**Somos de la opinión de que los cambios en el valor razonable, deberían ser reflejados en el patrimonio neto y únicamente se deberían transferir al resultado neto del periodo, cuando los beneficios son realizados.**

Los estudios empíricos demuestran que el reflejo de los cambios del valor razonable de los activos biológicos, en la cuenta de resultados, en el ejercicio en que tienen lugar, tiene un impacto enorme. Los resultados, normalmente se incrementan y adquieren una enorme volatilidad.

Defendemos que, como se establece en otras normas, **los beneficios no realizados**, no deberían afectar al resultado neto del periodo dado que:

- **Podrían conducir a unos ratios económico-financieros equívocos.**
- **Podrían generar expectativas erróneas en los accionistas, en cuanto al valor de los dividendos a repartir.**
- **Podrían incrementar la carga impositiva de la empresa.**





## ***CAPÍTULO TERCERO***

# **EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LAS EMPRESAS AGRÍCOLAS Y GANADERAS**



## **CAPÍTULO 3: EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LAS EMPRESAS AGRÍCOLAS Y GANADERAS**

<b>3.1.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DEL INMOVILIZADO</b>	<b>185</b>
3.1.1.- INMOVILIZADOS BIOLÓGICOS .....	188
3.1.2.- INMOVILIZADO MATERIAL .....	198
3.1.2.1. <i>La valoración de los terrenos</i> .....	204
3.1.2.2. <i>La permuta</i> .....	208
3.1.2.3. <i>El arrendamiento financiero</i> .....	210
3.1.2.4. <i>La amortización del inmovilizado material de las empresas agrarias</i> .....	212
3.1.2.5. <i>El deterioro de valor del inmovilizado material de las empresas agrarias</i> .....	213
3.1.3.- INVERSIONES INMOBILIARIAS .....	213
3.1.4.- INMOVILIZADO INTANGIBLE .....	214
3.1.5.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA.....	220
3.1.6.- CONCLUSIONES.....	222
<b>3.2.- LAS EXISTENCIAS DE LAS EMPRESAS AGRARIAS .....</b>	<b>224</b>
3.2.1.- ELEMENTOS AGRARIOS.....	229
3.2.2.- PRODUCTOS EN CURSO .....	230
3.2.3.- PRODUCTOS AGRARIOS .....	233
3.2.4.- SUBPRODUCTOS Y RESIDUOS AGRARIOS.....	237
3.2.5.- CORRECCIONES DE VALOR DE LAS EXISTENCIAS.....	238
3.2.6.- MONEDA EXTRANJERA .....	239
3.2.7.- CONCLUSIONES.....	241
<b>3.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DE LAS SUBVENCIONES .....</b>	<b>243</b>
<b>3.4.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....</b>	<b>249</b>
3.4.1.- ACTIVOS FINANCIEROS.....	250
3.4.1.1.- <i>Los activos financieros en el Plan General de Contabilidad</i> .....	250
3.4.1.2.- <i>Los activos financieros en el PGC de PYMES</i> .....	253
3.4.1.3. <i>Reclasificación de los activos financieros</i> .....	254
3.4.2.- LOS PASIVOS FINANCIEROS .....	254
3.4.2.1.- <i>Los pasivos financieros en el Plan General de Contabilidad</i> .....	254
3.4.2.2.- <i>Los pasivos financieros en el PGC de PYMES</i> .....	256
3.4.3.- LOS DERIVADOS FINANCIEROS.....	256

---

3.4.3.1. <i>Los mercados en el sector agrario</i> .....	262
3.4.3.2. <i>Los Mercados de Futuros de Chicago</i> .....	265
3.4.3.3. <i>El Mercado de Futuros de Cítricos y Mercaderías de Valencia</i> .....	265
3.4.3.4. <i>El Mercado de Futuros del Aceite de Oliva de Jaén</i> .....	267
<b>3.5.- OTRAS CUESTIONES ESPECÍFICAS DE LAS EMPRESAS AGRARIAS .....</b>	<b>272</b>
3.5.1.- <i>POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO AGRARIO</i> .....	272
3.5.2.- <i>LOS COSTES MEDIOAMBIENTALES</i> .....	275
3.5.3.- <i>PENALIZACIÓN POR SUPERPRODUCCIÓN</i> .....	275
3.5.4.- <i>LA APARCERÍA</i> .....	276
3.5.5.- <i>EL RÉGIMEN ESPECIAL DEL IVA PARA LA AGRICULTURA</i> .....	276
<b>3.6.- CONCLUSIONES .....</b>	<b>277</b>

### CAPÍTULO 3: EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD DE LAS EMPRESAS AGRÍCOLAS Y GANADERAS

El sector agrario español, aunque ha perdido importancia en términos productivos, sigue siendo un pilar fundamental para el desarrollo del sector agroalimentario y un elemento de gran relevancia para dinamizar las zonas rurales de nuestro país.

Actualmente, este sector está en un profundo proceso de cambio. La competencia exterior, el incremento de costes de los *inputs*, que no se corresponde con un incremento de los precios de los productos, la falta de redes de comercialización, entre otros factores, obligan a replantear nuestra política agraria.

En España, se está produciendo una “dualización” del sector agrario. Moyano Estrada (2008), diferencia entre:

- *Agricultura “empresarial”*: Con explotaciones orientadas al mercado y guiadas por la competitividad y la eficiencia productiva. Muy competitivas en mercados abiertos, generan riqueza y empleo en las zonas rurales y constituyen la base de las industrias agroalimentarias.
- *Agricultura “multifuncional”*: Con un gran número de pequeñas explotaciones agrícolas y ganaderas que, además de producir para el mercado, están muy integradas en el territorio. No es competitiva en mercados abiertos y no tiene la posibilidad de subsistir sin ayudas públicas, pero es la base de la actividad de muchos pueblos españoles.

La ganadería ha tenido en España un importante crecimiento desde comienzos de la década de los sesenta, con el desarrollo de un modelo intensivo, que ha obtenido unos buenos resultados en volumen, aunque tiene una elevada dependencia exterior en la adquisición de las materias primas para la fabricación de los piensos.

Siguiendo a Sineiro García y Lorenzana Fernández (2008), podemos decir que la mejora de la renta de las explotaciones ha estado basada en importantes crecimientos de tamaño, así como en los incrementos de productividad y en las subvenciones en los casos del vacuno de carne y del ovino.

A partir de la década de los 80, el incremento de las producciones ganaderas ha estado acompañado de importantes mejoras en las industrias cárnicas, lácteas y de piensos.

En la comercialización del ganado se ha consolidado un pequeño grupo de mercados o lonjas ganaderas, en las que representantes de compradores y vendedores acuerdan unos precios de referencia, que sirven de orientación a la mayor parte de las operaciones que no pasan por ellos.

Un elevado porcentaje de la estructura empresarial agraria española está formada por pequeñas explotaciones que apenas prestan atención a la contabilidad, a pesar de que, es generalmente aceptado que la contabilidad puede mejorar la gestión empresarial de las explotaciones agrarias.

No obstante, la nueva situación que atraviesa el sector agrario, obligado a competir en un entorno globalizado, hace aconsejable prestar una mayor atención a la información financiera, ya que se necesita disponer de una mayor información para ponerla al servicio de la gestión.

A pesar de su relativa importancia en la economía de muchos países y su creciente interrelación con otros sectores, la actividad agraria apenas ha recibido atención de los reguladores y de los investigadores en contabilidad.

Sin embargo, existe evidencia empírica de que la contabilidad contribuye a explicar y predecir los fracasos de las explotaciones agrarias (Argilés, 1998), por lo que la información financiera no sólo interesará a los socios, sino que también será muy importante para los prestamistas, clientes, proveedores, Administraciones públicas, y en general para todas aquellas personas que se relacionen con la empresa.

Dicha información debe ser lo suficientemente relevante, para facilitar la toma de decisiones, de cara a una más óptima utilización de los factores de producción. A ello ha contribuido la *NIC 41: Agricultura*, al estandarizar el uso del valor razonable para valorar los activos biológicos, cuya valoración era difícil y controvertida.

A lo largo del presente capítulo, se pretende analizar el empleo del valor razonable en la contabilidad de las empresas agrarias, prestando especial atención a aquellos activos y pasivos típicos de este tipo de actividades.

### 3.1.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DEL INMOVILIZADO

El Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo de la Unión Europea para la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad, que entró en vigor en el año 2005, obliga a las empresas cotizadas en mercados regulados europeos a utilizar las normas del *IASB* para formular sus cuentas consolidadas, sin que los gobiernos nacionales puedan establecer ningún tipo de limitación o excepción.

Dicho reglamento contempla la potestad para que los Estados miembros obliguen o permitan la utilización de las *IFRS* en la formulación de las cuentas consolidadas de las empresas que no cotizan y en la formulación de las cuentas individuales.

En España, aunque el Plan General de Contabilidad actual ha supuesto un acercamiento a la normativa internacional en numerosos puntos, todavía se pueden apreciar importantes divergencias. Entre ellas, cabe destacar, la inexistencia de referencias específicas a la actividad agraria.

En la primera parte del *PGC* 2007, se desarrolla el Marco Conceptual de la Contabilidad en el que, en su apartado 4º "*Elementos de las cuentas anuales*", define los activos como "bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro".

Las empresas agrarias, además de los activos "comunes" a la mayor parte de las actividades, cuentan con activos específicos que poseen unas características especiales: animales y plantas vivos.

Para el reconocimiento contable de los elementos de activo en el balance, el *PGC* exige que "sea probable la obtención, a partir de los mismos, de beneficios o rendimientos económicos para la empresa en el futuro, y... que se puedan valorar con fiabilidad".

Los criterios tradicionales de valoración presentan problemas para obtener una valoración fiable de los activos biológicos, debido a las continuas transformaciones físicas a las que están sometidos.

El inmovilizado se puede encontrar ubicado en dos epígrafes del balance:

A) Activo no corriente

- I. Inmovilizado intangible
- II. Inmovilizado material
- III. Inversiones inmobiliarias
- IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a Lp
- V. Inversiones financieras a Lp
- VI. Activos por impuestos diferidos

B) Activo corriente

- I. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Como se puede observar, no existe ningún apartado específico para los activos biológicos, por lo que dichos bienes, deberán estar incluidos en el resto de los apartados.

El PGC 2007 establece en su 5ª parte "*Definiciones y relaciones contables*" que el Activo no corriente "comprende los activos destinados a servir de forma duradera en las actividades de la empresa,...".

Se trata, por lo tanto, de una pluralidad de bienes y derechos que van a permanecer en la empresa más de un ejercicio económico, por lo que representan la infraestructura básica de la misma.

Entre los activos no corrientes de las explotaciones agrarias se pueden encontrar los siguientes: terrenos, establos, tractores y maquinaria agrícola, instalaciones de regadío, ganado para producir frutos, viñedos y árboles frutales,...

La empresa clasificará los anteriores activos como mantenidos para la venta, si deja de utilizar esos activos en su actividad y los pone a la venta, siempre que su venta sea altamente probable en un plazo inferior al año.

La actividad agraria engloba actividades muy diversas que requieren diferente tipo de inmovilizado. La "*Internacional Valuation Guidance Note N° 10*" distingue los siguientes tipos de propiedades agrarias:



- *Cultivos de ciclo corto*: Propiedades agrícolas utilizadas para el desarrollo de cultivos que se cosechan en un periodo inferior al año. En ocasiones, se puede obtener más de una cosecha a lo largo del año y pueden utilizar o no el riego. Se consideran cultivos de ciclo corto, aunque estas cosechas, como consecuencia de contratos firmados, o debido a las condiciones desfavorables de los mercados, permanezcan más de un año en la propiedad.
- *Tierras de regadío*: Son utilizadas para producir productos hortofrutícolas, cereales o forraje para el ganado y requieren la utilización de agua de riego. Necesitan, por lo tanto, tener instalaciones que permitan el riego. Las tierras que carecen de instalaciones de riego reciben el nombre de tierras de secano.
- *Plantas perennes*: Cosechas y plantaciones cuyo ciclo de crecimiento es superior al año, como por ejemplo viñedos, frutales, explotación forestal. Este tipo de explotaciones tienen un capital muy importante invertido en las plantaciones.
- *Ganadería*: Explotaciones agrarias utilizadas para el desarrollo y alimento de animales (vacuno, ovino, porcino, caprino, caballar, o combinaciones de ellos). Las explotaciones pueden adoptar diferentes formas: se pueden dedicar a la obtención de crías para su venta y de productos agrarios (ganadería de productos), o pueden comprar crías y dedicarse a su desarrollo en la explotación (ganadería de engorde). El alimento para los animales se puede producir en la propia explotación, se puede adquirir al exterior, o se puede recurrir a ambos sistemas. Este tipo de explotaciones tiene un capital muy importante invertido en mejoras estructurales: cercados, establos, cabañas, vallas, además de la inversión en los propios animales.
- *Granjas lecheras*: Explotaciones agrarias utilizadas para la producción de leche de vaca y otros productos lácteos. Normalmente tienen importantes mejoras estructurales (naves, tanques de leche, silos) y equipamiento (comederos, ordeñadoras). La alimentación se puede producir en la propia explotación, adquirir al exterior, o se puede recurrir a ambos sistemas.
- *Actividad forestal*: Explotaciones agrarias utilizadas para el desarrollo de árboles no frutales, con un periodo de crecimiento superior a 10 años. El

producto obtenido es la madera. Requieren la inmovilización de recursos durante mucho tiempo, debido a la duración del ciclo de explotación.

- *Explotaciones especializadas*: Se consideran especializadas por la naturaleza de los productos que se producen. Por ejemplo, granjas de patos, granjas de pollos, explotaciones vegetales con semillas certificadas, flores frescas,...

A pesar de la diversidad de explotaciones agrarias, se puede hacer la siguiente clasificación de sus activos:

- Terrenos
- Mejoras estructurales
- Planta y maquinaria (unidos a la tierra)
- Planta y maquinaria (no unidos a la tierra)
- Activos biológicos (unidos a la tierra)
- Activos biológicos (no unidos a la tierra)

### **3.1.1.- Inmovilizados biológicos**

Dentro de la categoría de inmovilizados biológicos, se incluyen aquellos vegetales o animales cuya finalidad es contribuir de forma duradera al desarrollo de la actividad agraria de la empresa.

Dependiendo de la actividad de la empresa podemos encontrarnos con:

- Cosechas y plantaciones cuyo ciclo de crecimiento es superior al año, que proporcionan productos agrícolas, como por ejemplo viñedos, frutales.
- Ganadería de productos (leche, lana, huevos).
- Ganado reproductor, que tiene por objeto la obtención de productos (animales) de idéntica naturaleza.

Estos inmovilizados biológicos se caracterizan porque generan productos claramente diferenciables, que pueden separarse de ellos y, por tanto, cuantificarse e inventariarse, de tal forma que, a partir de la cosecha o recolección, el futuro de los

inmovilizados biológicos y el de los productos agrarios, discurre por caminos separados.

En el *PGC* español del 2007 no aparecen los activos biológicos ni los productos agrarios. Sin embargo, como hemos visto en el capítulo anterior, su peculiaridad aconseja reflejarlos de forma independiente.

La *NIC 41 Agricultura* se ocupa de regular el tratamiento contable de los activos biológicos (animales vivos y plantas) y de los productos agrarios procedentes de los anteriores, que estén relacionados con la actividad agraria.

El uso o destino de los productos agrarios, una vez que abandonen el control de la empresa, no les condiciona para ser considerados como tales, por lo que, como sugiere Vera Ríos (2004:382), actividades como la crianza de palomas mensajeras, de perros de raza, animales de experimentación o destinados a la preparación de sueros y vacunas, deben ser consideradas actividades agrarias.

Dado que la actividad agraria es la gestión, por parte de una empresa, del ciclo vital de los organismos vivos, para su venta, su consumo posterior en la explotación, o para la obtención de productos agrarios, se pretende dar un adecuado tratamiento contable a los efectos económicos que se desprenden de los cambios cuantitativos y cualitativos provocados por la transformación biológica.

La *NIC 41* considera que la actividad agraria finaliza con la recolección o cosecha, por lo que excluye de su ámbito de actuación las actividades económicas complementarias, tendentes al procesamiento de los productos agrarios, que se realicen con posterioridad a la cosecha, aunque se realicen dentro de la propia explotación y a partir de los productos cosechados en la misma.

En la *NIC 41* no se proponen criterios específicos para el reconocimiento de los activos biológicos y de los productos agrarios, por lo que dicho reconocimiento debe quedar supeditado al cumplimiento de los mismos requisitos exigidos por el Marco Conceptual del *IASB*, con carácter general, para los activos, que son similares a los exigidos por el *PGC 2007*:

- La empresa tiene el control sobre el activo como fruto de sucesos pasados.
- El activo posee la capacidad potencial para proporcionar ventajas económicas en el futuro.

- Resulta posible proceder a su valoración con fiabilidad.

En el momento en el que los activos se incorporan a la empresa, será necesario proceder a su valoración.

El *PGC* español, establece que, en el momento del reconocimiento inicial, los elementos de inmovilizado material se valorarán por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción.

La *NIC* 41 ofrece un planteamiento novedoso, en relación con la valoración de los activos biológicos y de los productos agrarios, que ha generado una cierta controversia, al introducir como criterio de valoración para estos activos el valor razonable.

Dicha norma establece que los activos biológicos, deben valorarse en el momento del reconocimiento inicial, y durante su periodo de crecimiento, degradación, producción y procreación, en la fecha de cada balance, al valor razonable menos los costes de venta, excepto en el caso de que el valor razonable no pueda ser determinado con fiabilidad.

Se pretende, con la aplicación del valor razonable, que el proceso de transformación biológica sea representado de forma adecuada en los estados financieros y, de esta forma, los inversores puedan estimar la posibilidad de obtener beneficios económicos futuros. Se considera que la valoración a coste histórico no refleja de forma adecuada este proceso, al no mostrar el incremento de valor que tienen los activos biológicos a lo largo de los años, ni el proceso para la consecución de los beneficios.

Para simplificar la determinación del valor razonable, los activos biológicos y productos agrarios se pueden agrupar en función de sus atributos más significativos: edad, capacidad reproductora o calidad. Si existe un mercado activo para dicho grupo de activos biológicos o productos agrarios, se considera que el precio de este mercado es el adecuado para determinar el valor razonable.

En muchas ocasiones los activos biológicos están unidos a la tierra, como los árboles de una explotación forestal. Con frecuencia, en estas circunstancias, no existe un mercado activo para los activos biológicos aislados, sino para los activos combinados. Para determinar el valor razonable de los activos biológicos, en este

caso, se deberá deducir del valor del activo combinado, el valor de la tierra en la que los árboles están plantados. Este método de valoración es habitual en los viñedos.

Esta forma de valorar los activos biológicos causa problemas, según Lefter y Geta Román (2007:19) en los casos en los que el valor de la tierra sin el activo biológico es superior al valor del activo combinado, lo que es habitual cuando el terreno cultivable va a ser utilizado próximamente.

La NIC 41 establece que los beneficios o pérdidas consecuencia del reconocimiento inicial de los activos biológicos a su valor razonable menos los costes de venta, así como los que son consecuencia de los cambios sucesivos del valor razonable de los activos biológicos, se deberán reflejar en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produzcan.

En el momento de la elaboración de las cuentas anuales, en la Memoria, deberá aparecer información adicional acerca de los distintos grupos de activos biológicos, distinguiendo, siempre que resulte adecuado entre:

- *Activos biológicos consumibles*: Son aquellos que van a ser recolectados como productos agrarios (cultivos de maíz o trigo, árboles en crecimiento para producir madera, etc.) o vendidos como activos biológicos (ganado de engorde o para carne, peces de una piscifactoría, etc.).
- *Activos biológicos para producir frutos*: Son activos que se regeneran a sí mismos, por lo que no son productos agrarios (ganado para la producción de leche, cepas de vid, árboles frutales y árboles de los que se cortan ramas para leña, mientras que el tronco permanece).
- *Activos biológicos maduros*: Son activos biológicos consumibles que han alcanzado las condiciones para su cosecha o recolección y los activos biológicos para producir frutos que son capaces de sostener la producción o las cosechas de forma regular.
- *Activos biológicos por madurar*: Tienen la consideración de un activo biológico en curso, ya que su proceso de transformación biológica aún no ha concluido, no estando capacitado, en las condiciones actuales para realizar su función productiva. Se podría habilitar un epígrafe en el balance, dentro de los activos biológicos, para este tipo de productos.

Si no es objeto de revelación en otra parte de los estados financieros, también se deben describir en la memoria: la naturaleza de las actividades relativas a cada grupo de activos biológicos y la estimación de las cantidades físicas de cada grupo de activos biológicos y de la producción agraria, al final del ejercicio.

Asimismo, se deben revelar, los métodos e hipótesis significativas aplicadas en la determinación del valor razonable de cada grupo de activos biológicos y de cada grupo de productos agrarios. Se debe aportar información acerca del valor razonable menos los costes de venta de los productos agrarios, recolectados durante el ejercicio, en el punto de cosecha o recolección.

También se deberá aportar información acerca de los activos biológicos, sobre cuya titularidad exista alguna restricción, los compromisos para adquisición de activos biológicos, así como las estrategias de gestión del riesgo financiero relacionado con la actividad agraria.

Además, se debe presentar una conciliación de los cambios en el importe en libros de los activos biológicos, entre el comienzo y el final del ejercicio, que debe incluir:

- La ganancia o pérdida consecuencia de los cambios en el valor razonable menos costes de venta.
- Los incrementos debidos a compras y los que procedan de una combinación de negocios.
- Las disminuciones debidas a las ventas y a la cosecha o recolección, así como los activos biológicos clasificados como mantenidos para la venta.
- Las diferencias netas de cambio.

Se aconseja a la empresa que refleje de forma separada la variación del valor razonable menos costes de venta que es consecuencia de los cambios físicos de aquella que únicamente es atribuible a los cambios en los precios.

Se pretende con esta medida representar los efectos de la transformación biológica de forma inmediata y ser coherente con el principio de determinación del resultado, al compensar los costes en que se ha incurrido en el periodo para generar el incremento del valor de los activos biológicos, ya que en el caso de activos

biológicos con un proceso de transformación largo, estos costes pueden ser muy importantes.

Dado que los activos biológicos se pueden considerar un inmovilizado material, se puede observar que, actualmente existe una importante discrepancia en cuanto a su forma de valoración, entre la normativa internacional y la española.

Desde el año 2005, las empresas agrarias españolas que cotizan en mercados organizados y que presentan estados financieros consolidados, obligatoriamente tienen que presentar sus cuentas anuales, conforme a la *NIC 41*.

Teniendo en cuenta que:

- **La valoración de los activos biológicos y productos agrarios al coste histórico es difícil**, ya que el estado físico de los activos biológicos cambia continuamente y su cantidad depende de las operaciones de compraventa y de los procesos de procreación, crecimiento y muerte.
- El *PGC 2007* español busca la convergencia con la normativa internacional emanada del *IASB* y ésta exige el **reconocimiento inicial** de los activos biológicos por su valor razonable menos los costes de venta.
- El *PGC 2007* no contiene **cuentas específicas** que permitan un registro adecuado de los activos biológicos y productos agrarios.
- **Los costes históricos** de estos activos, por lo general, **no aportan suficiente información a los usuarios**, y por lo tanto, las **cuentas anuales**, no proporcionan una adecuada imagen fiel de la realidad de la empresa.

**Se pone de manifiesto una necesaria y urgente adaptación sectorial del *PGC* español al sector agrario**, que sea coherente con la normativa emanada del *IASB*.

**Nuestra propuesta**, en dicho sentido, **aboga** por:

- **La inclusión de los activos biológicos permanentes** (cultivos leñosos, como la vid, el olivar, los frutales, ganadería de productos, activos forestales), **en un subgrupo denominado “Inmovilizados biológicos”**, dentro del *Grupo 2: Activo no corriente*.

- **La inclusión de los activos biológicos de temporada** (cultivos herbáceos, como cereales, leguminosas, hortalizas, ganadería de engorde), **y de los productos agrarios**, dentro del *Grupo 3: Existencias*.
- **La valoración de dichos activos biológicos**, en el momento del reconocimiento inicial, **por su valor razonable menos los costes de venta**.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, la valoración de los activos biológicos, también se realizará por su valor razonable menos los costes de venta. Tan sólo, cuando no pueda determinarse de forma fiable su valor razonable, éstos se valorarán por su precio de adquisición o coste de producción, una vez deducida la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro de valor, calculadas de acuerdo con lo previsto en la norma de valoración relativa al Inmovilizado material.

- **La imputación de los cambios de valor originados por el reconocimiento inicial de los activos biológicos a su valor razonable menos costes de venta, así como los que son consecuencia de las variaciones en el valor razonable de los activos biológicos, a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produzcan.** Será necesario crear una partida específica dentro del resultado de explotación, para incorporar los ingresos y gastos originados por la aplicación del criterio del valor razonable. De esta forma, se conseguirá separar los resultados realizados, que son consecuencia de la actividad ordinaria de la empresa, de aquellos resultados no realizados, que son consecuencia de los mencionados cambios de valor.
- Será necesario **incluir en la Memoria**, además de la información requerida, con carácter general, para todo el inmovilizado material, **una descripción detallada de cada grupo de activos biológicos, así como la siguiente información:**
  - **Los cambios en el valor razonable menos los costes de venta por grupo de activos biológicos, y las pérdidas o ganancias que se hayan derivado de estas variaciones.**
  - **Las hipótesis empleadas en la determinación del valor razonable.**



- **En su caso, las razones por las que no se puede determinar de forma fiable el valor razonable.**

Las empresas agrarias que posean activos biológicos (animales vivos o plantas), deberían incorporar un epígrafe específico dentro del *Activo no corriente*, denominado "*Inmovilizados biológicos*", y dentro de él, se pueden habilitar las siguientes cuentas:

- Animales.
- Vegetales.
- Inmovilizados biológicos en curso.
- Anticipos para inmovilizados biológicos.

Se consideran **inmovilizados biológicos** los animales vivos o plantas maduras, que son utilizados por la empresa en las transformaciones de carácter biológico, con la intención de obtener productos agrarios u otros activos biológicos diferentes. Se trata, de activos biológicos duraderos que van a permanecer en la empresa más de un año, como por ejemplo, animales reproductores o plantaciones.

Bajo el nombre de **inmovilizados biológicos en curso**, se registrarán los gastos originados, al cierre del ejercicio, realizados con anterioridad a la entrada en uso de los distintos elementos de inmovilizado biológico, que no se valoren por su valor razonable. Se incluyen en este grupo los activos biológicos por madurar, que se vayan a destinar a la producción de frutos o de otros activos biológicos diferentes, pero que todavía no han alcanzado su madurez productiva.

Los **anticipos para inmovilizados biológicos** recogen las entregas a proveedores y suministradores de elementos de inmovilizado biológico, normalmente en efectivo, en concepto de "a cuenta" de suministros o de trabajos futuros.

Dado que las variaciones del valor razonable de los activos biológicos se deberán traspasar a la cuenta de resultados del ejercicio en el que se produzcan, será necesario habilitar, una cuenta de gastos y otra de ingresos, que recojan dichas variaciones y que nos permitan separar dicho resultado del de explotación de la empresa. Esto a su vez, nos permitirá separar los resultados realizados de los no realizados, evitando que se puedan repartir ganancias que aún no se han realizado.

Así, la cuenta “**Pérdidas por valoración a valor razonable de los activos biológicos**”, registrará las variaciones negativas en el valor razonable de los activos biológicos. Por su parte, la cuenta “**Beneficios por valoración a valor razonable de los activos biológicos**”, reflejará las variaciones positivas en el valor razonable de los activos biológicos.

Ambas cuentas nos servirán para traspasar al resultado del ejercicio los cambios que se hubieran producido en el valor razonable de los activos biológicos, tanto si son positivos como si son negativos. Estos ingresos y gastos, consecuencia de la aplicación del criterio de valoración a valor razonable, deberán reflejarse en una partida específica dentro del resultado de explotación.

Cuando no sea posible determinar el valor razonable de los activos biológicos de forma fiable, éstos se valorarán por su precio de adquisición o coste de producción. No formarán parte del precio de adquisición de los inmovilizados biológicos (plantaciones, ganado reproductor, montes), el valor de los productos agrícolas que porten, que deberán contabilizarse en las cuentas de existencias. AECA (1999c:141) propone, en estos casos, valorar los activos biológicos por diferencia entre el importe pagado y el valor de mercado de las superficies sin plantar o de los bienes vivos sin productos, determinar el coste de producción de los activos biológicos sin productos o asignarles el valor de otros productos adquiridos de similares características.

El coste de los activos biológicos permanentes, vendrá dado por los costes de formación y crecimiento hasta alcanzar la etapa de producción. Estos costes se deberán acumular en la cuenta de “*Inmovilizados biológicos en curso*”, hasta que el activo biológico comience a dar frutos de forma regular.

El coste de producción vendrá determinado, siguiendo a Rodríguez González, De Miguel Bilbao y Redondo Cristóbal (2002), en función de la actividad que se realice, de la siguiente forma:

En el caso de **explotaciones agrícolas**, el coste de producción de las plantaciones se obtiene añadiendo al precio de adquisición o coste de producción de los elementos necesarios para preparar el terreno (semillas, plántones, fertilizantes, etc.), todos los gastos devengados hasta que la plantación comienza a producir con regularidad.

En una empresa agraria es normal que existan activos biológicos fallidos. El tratamiento contable que se da a los mismos, dependerá de la etapa en que se produzcan y de las causas que hayan motivado las bajas. Así:

- Las bajas normales, planificadas por la empresa, durante la etapa de formación y crecimiento del activo biológico se consideran como parte integrante del coste de los activos biológicos vivos.
- Las bajas extraordinarias, consecuencia de enfermedades, plagas, inclemencias meteorológicas,... se considerarán pérdidas del ejercicio en que se produzcan.
- Durante la etapa de producción, las bajas del activo fallido, implicarán dar de baja dicho activo, considerándose la pérdida como un gasto del ejercicio en que ocurra. Los nuevos activos biológicos, que sustituyen a los fallidos, se deberán reflejar contablemente por su valor razonable, o por su precio de adquisición, en el caso de que el valor razonable no pueda ser determinado con fiabilidad.

En el caso de **explotaciones ganaderas**, el coste de producción de los animales reproductores engloba los costes de reproducción (costes de inseminación, mantenimiento, alimentación y amortización de los progenitores, servicios veterinarios, etc.), más todos los gastos en que se incurra hasta que comiencen a producir normalmente. Al gestionarse como grupos homogéneos de activos, el tratamiento que se da tanto a las bajas normales como a las extraordinarias, coincide con el caso de las explotaciones agrícolas.

En el caso de **explotaciones forestales**, el coste de producción de un monte irregular estaría formado por los gastos de implantación, tratamiento y mantenimiento de la masa forestal, etc. en que incurre la empresa hasta la primera tala. El tratamiento de las bajas ordinarias y extraordinarias es el mismo que en los casos anteriores.

En el caso de que sea necesario valorar los activos biológicos por su precio de adquisición o por su coste de producción, por no poder determinarse su valor razonable de forma fiable, se tendrán que habilitar las siguientes cuentas, para recoger su pérdida de valor:

- *“Amortización acumulada de activos biológicos”*, que reflejará la corrección de valor por la depreciación de los activos biológicos, realizada de acuerdo con un plan sistemático, en función de la vida útil del activo biológico.
- *“Deterioro de valor de activos biológicos”*, que recogerá el importe de las correcciones valorativas por deterioro del valor que corresponda a los activos biológicos, que no se correspondan con un plan sistemático de la empresa.

Los activos biológicos no se comenzarán a amortizar hasta que no estén en condiciones óptimas de explotación; es decir, hasta que produzcan rendimientos de forma regular. Por esta razón, los inmovilizados biológicos en curso, en ningún caso van a ser objeto de amortización.

Para determinar la vida útil del inmovilizado biológico, se deberá tener en cuenta:

- El desgaste físico esperado: periodo durante el cual, el activo va a producir frutos en cantidad y calidad suficiente que justifiquen su mantenimiento.
- Obsolescencia. Puede ser consecuencia:
  - de un cambio en los hábitos de consumo, que provoquen una disminución de la demanda; o
  - una obsolescencia técnica que implique unos costes de producción superiores a los de nuestros competidores o una calidad del producto inferior.

En nuestra opinión, las peculiaridades de los activos biológicos, aconsejan un tratamiento contable “especial”, capaz de reflejar de forma adecuada su idiosincrasia.

### **3.1.2.- Inmovilizado material**

Las inversiones en inmovilizado material en las empresas agrarias suelen estar centradas en maquinaria e instalaciones que permitan incrementar la productividad y la calidad de los productos. Así, por ejemplo, las denominaciones de origen, o los productos ecológicos, con un exhaustivo control del proceso productivo, proporcionan productos de alta calidad, con unos mayores costes de explotación, que pueden ser vendidos a un precio superior al normal del mercado.

También son frecuentes las inversiones en activos materiales que tratan de aplicar las innovaciones tecnológicas a los procesos productivos. Rodríguez González, De Miguel Bilbao y Redondo Cristóbal (2002) destacan el caso de los cultivos hidropónicos, la aclimatación de especies en criaderos y viveros o la selección genética e inseminación artificial. Se busca con estas inversiones, poder competir con las nuevas tecnologías y no quedar fuera del mercado como consecuencia de la obsolescencia de los procesos productivos.

Las inmovilizaciones materiales son definidas por el *PGC* como elementos del activo tangibles, representados por bienes muebles o inmuebles. Dependiendo de la función que cumplan dichos bienes en la actividad de la empresa, podemos clasificarlos en inmovilizado material, que incluye los inmovilizados destinados al desarrollo de la actividad de la explotación, y en inversiones inmobiliarias, que incluye los inmuebles que se poseen para obtener rentas o plusvalías, en lugar de para su uso en la actividad productiva.

Gutiérrez Viguera (2008:320) considera que se puede habilitar el siguiente cuadro de cuentas para el inmovilizado material de las empresas agrarias:

- “(210) Terrenos (tierra).
- (211) Construcciones.
- (212) Plantaciones.
- (213) Instalaciones técnicas.
- (214) Maquinaria.
- (215) Útiles y aperos de labranza.
- (216) Depósitos y envases para la recolección.
- (217) Mobiliario y equipos para proceso de información.
- (218) Elementos de transporte.
- (219) Otro inmovilizado material.”

Muchos de estos elementos de inmovilizado material, son utilizados por las empresas agrarias exclusivamente en épocas concretas, para realizar labores

específicas de las actividades agrarias, con lo que se generan importantes costes de subactividad.

El *PGC* establece que, el inmovilizado material se valorará, en el momento inicial, por su coste histórico, ya sea el precio de adquisición o el coste de producción. Formarán parte de dicho coste histórico (*NRV 2*):

Precio de adquisición o coste de producción.

- + Impuestos indirectos que no sean recuperables directamente de la H. Pública.
- + Estimación inicial del valor actual de las obligaciones derivadas del desmantelamiento o retiro.

El precio de adquisición incluye, además del importe facturado por el vendedor, después de deducir cualquier descuento o rebaja en el precio, todos los gastos adicionales, directamente relacionados, que se produzcan hasta su puesta en condiciones de funcionamiento, como por ejemplo, gastos de explanación o derribo, transporte, derechos arancelarios, seguros, instalación y montaje.

Con frecuencia, el empresario agrario realiza por sí mismo determinadas instalaciones, o colabora con los proveedores en la construcción de su inmovilizado. En este caso, el coste de producción se obtendrá añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los demás costes directamente imputables a dichos bienes. También se añadirá la parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputables a los bienes, siempre que correspondan al periodo de fabricación y sean necesarios para la puesta del activo en condiciones operativas.

Tanto la Norma de Registro y Valoración 2ª del *PGC* como la *NIC 16: Inmovilizado Material*, establecen que formarán parte del valor del activo, los costes de desmantelamiento, o retiro, así como los de rehabilitación del lugar sobre el que se asienta, siempre que estas obligaciones den lugar al registro de provisiones.

Las provisiones deberán incrementarse anualmente, a una determinada tasa de actualización, para que alcancen un valor final coincidente con los pagos a realizar. El *PGC* establece que, para el reconocimiento de un pasivo, y por lo tanto de una provisión, se deben cumplir los siguientes requisitos:

- Obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro.
- Que sea probable que para su liquidación deban entregarse o cederse estos recursos.
- Que se puedan valorar con fiabilidad.

Las empresas agrarias, con frecuencia, realizan tareas que deterioran el medio ambiente y están obligadas, por condicionamientos legales o contractuales, a devolver el ecosistema a su estado primitivo, al final del ciclo productivo. Para cubrir el coste estimado de estas tareas futuras, que pueden consistir (AECA 1999c:47) en actividades de repoblación forestal, eliminación de sustancias contaminantes acumuladas a lo largo de los años, etc., las empresas deberán dotar una provisión.

Aunque, en el momento del reconocimiento inicial, el inmovilizado material se valora, con carácter general, por el coste histórico, existen excepciones a la utilización de dicho criterio de valoración, cuando la adquisición de los bienes no se realiza de forma onerosa.

Así, como se puede observar en el cuadro siguiente, el valor razonable se utiliza como criterio valorativo, en el momento del reconocimiento inicial, en el caso de que los activos hayan sido adquiridos de forma gratuita, como consecuencia de una permuta, o como aportación de capital en especie.

Siguiendo a los profesores Martínez Churiaque y Calvo Sánchez podemos realizar el siguiente cuadro:

<b>FORMAS DE OBTENCIÓN DE LOS ACTIVOS</b>	<b>CRITERIOS DE VALORACIÓN</b>
Donación o Subvención (Gratuito)	Valor razonable
Arrendamiento financiero	Valor razonable
Adquisición en el mercado	Coste histórico. Precio de adquisición
Producción propia	Coste histórico. Coste de producción
Permuta	Valor razonable
Aportación de capital	Valor razonable

FUENTE: Castrillo Lara [Coord.] (2008), pp.23

La *NIC 16 Inmovilizado Material*, que excluye de su ámbito de aplicación los activos biológicos relacionados con la actividad agraria, permite el empleo del valor razonable en la valoración posterior a la inicial. Dicha norma establece que, con posterioridad a su reconocimiento, los elementos del inmovilizado material pueden continuar con su valoración histórica o elegir su contabilización por su valor revalorizado, siempre que dicho valor pueda medirse con fiabilidad.

Se considera que el valor revalorizado es su valor razonable en el momento de la revalorización menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido el elemento.

Establece la *NIC 16* (párr. 32-33) que el valor razonable de los elementos de inmovilizado material como terrenos, edificios, planta y equipo, estará constituido por su valor de mercado determinado a través de una tasación. En el caso de que no exista evidencia de un valor de mercado, el valor razonable se estimará a través de métodos que consideren los rendimientos del elemento, o por su coste de reposición, debidamente depreciado.

Las revalorizaciones deben realizarse de forma regular, siempre que el valor razonable del activo revalorizado difiera significativamente de su importe en libros, revalorizándose, no sólo dicho activo, sino todos los demás elementos que pertenezcan a su misma clase.

La aplicación del valor razonable en los activos materiales amortizables se realiza teniendo en cuenta lo siguiente:

- El incremento de valor se abona en una cuenta de *Reserva de valor razonable*, excepto cuando está relacionado con una disminución anterior, que se hubiera contabilizado como pérdida del periodo. En este caso se contabiliza como una ganancia que aumenta el resultado.
- La disminución de valor se reconoce como una pérdida del ejercicio, excepto cuando está relacionada con una revalorización anterior, en cuyo caso se cargará contra la *Reserva de valor razonable*, hasta el límite de la misma.

En el caso de revalorización de un activo material, la amortización acumulada hasta el momento de la revalorización puede ser tratada de dos formas (*NIC 16*, párr.35):



- *Si se utiliza el coste de reposición:* Ajustándola proporcionalmente al cambio en el valor en libros bruto experimentado por el activo, de forma que el valor en libros del activo, tras la revalorización, sea igual a su importe revalorizado. Este método se suele utilizar cuando el activo es revaluado hasta su coste de reposición depreciado.
- *Si se utiliza el valor de mercado:* Eliminándola por compensación con el valor contable bruto del activo, de forma que el saldo neto resultante se reexpresé hasta alcanzar el importe revalorizado del activo. Este método se suele utilizar, por ejemplo, para edificios.

A nivel práctico, Villacorta Hernández (2004c:54) propone que, cuando se utiliza el coste de reposición, la amortización acumulada hasta el momento de la revalorización, debe eliminarse por compensación con el valor contable bruto del activo, de forma que el saldo neto resultante se revalorice hasta el importe correspondiente. La revalorización se calcula comparando el valor contable previo a la revalorización, eliminada la amortización, y el valor de mercado.

Si la adquisición se realiza como consecuencia de una aportación de capital en especie, la *NIIF 2 Pagos basados en acciones*, establece que en las transacciones con pagos basados en acciones y liquidables con instrumentos de patrimonio, tanto los bienes y servicios recibidos como el correspondiente incremento en el patrimonio neto, debe valorarse por el valor razonable de los bienes y servicios recibidos, a menos que dicho valor no pueda ser estimado con fiabilidad, en cuyo caso, se determinará su valor y el correspondiente incremento en el patrimonio neto indirectamente, por referencia al valor razonable de los instrumentos de patrimonio concedidos.

Si la adquisición se realiza de manera conjunta en una combinación de negocios, la *NIIF 3 Combinaciones de negocios*, establece que el coste de la combinación de negocios, para la entidad adquirente, estará constituido por la suma de los valores razonables, en la fecha de intercambio, de los activos entregados, los pasivos asumidos y los instrumentos de patrimonio netos, emitidos para conseguir el control de la entidad adquirida, más cualquier coste directamente atribuible a la combinación de negocios.

El exceso del coste de la combinación de negocios sobre el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes que se hayan reconocido será el fondo de comercio.

### **3.1.2.1. La valoración de los terrenos**

De los elementos de inmovilizado material de las empresas agrarias merecen especial mención los terrenos, debido a sus peculiaridades:

- En las explotaciones agrícolas, la tierra es el principal agente productivo. Los activos biológicos vegetales están unidos de forma inseparable al terreno, y sus características van a incidir de forma directa en la transformación biológica de dichos activos.
- La actividad agraria, algunas veces, se extiende a lo largo de mucho tiempo (más de 25 años en la actividad forestal) y los beneficios económicos pueden variar de año en año, dependiendo de la cantidad y calidad del producto que la explotación es capaz de generar.
- La corriente de ingresos asociada a la propiedad agraria, variará de año en año, dependiendo del tipo de actividad agraria para la que es usada, los productos producidos y la naturaleza cíclica de los mercados de materias primas.

Se entenderá que un terreno agrario está en condiciones de explotación cuando hayan finalizado los trabajos necesarios para que quede disponible para la producción.

Estos terrenos no son regulados por la *NIC 41 Agricultura*, por lo que deben ser tratados de acuerdo con la *NIC 16 Inmovilizado Material* o con la *NIC 40 Inmuebles de inversión*, dependiendo de que la empresa utilice los terrenos para el desarrollo de su actividad productiva, o para obtener rentas o plusvalías.

La *NIC 16* establece que los terrenos se reconocerán por su coste. Para la valoración posterior al reconocimiento, la empresa elegirá como política contable el modelo del coste o el de revalorización, teniendo que aplicar el criterio elegido a la valoración de todos los terrenos.

En el caso de optar por el modelo de revalorización, la *NIC 16* establece (párr. 32) que el valor razonable de los terrenos normalmente se determinará a partir de la evidencia basada en el mercado que ofrezca una tasación realizada por expertos independientes y cualificados profesionalmente.

Los incrementos de valor de los terrenos se registrarán como un incremento de los fondos propios. Villacorta Hernández (2004b:41) propone, para la aplicación de la *NIC*, el incremento de las “Reservas por incremento del valor razonable” por el importe de la revalorización.

Si, posteriormente tiene lugar una pérdida de valor, primeramente se debe realizar la reversión del incremento de reservas realizado anteriormente. Si la disminución de valor es superior, se debe proceder a la disminución de valor del terreno por la cuantía que exceda a la reserva anteriormente dotada.

Esta última disminución debe registrarse como gasto del ejercicio y aminorar el valor del activo, independientemente de que la pérdida sea reversible o irreversible. Aplicando el valor razonable, el incremento de valor, posterior al reconocimiento de una pérdida de valor, se incorpora a una cuenta de ingresos.

La *NIC* 40 también exige la valoración inicial al coste y, en la valoración posterior al reconocimiento, salvo excepciones, permite a la empresa elegir entre la valoración de los terrenos según su valor razonable o según su coste menos cualquier pérdida por deterioro de valor acumulada.

Las pérdidas o ganancias derivadas de un cambio en el valor razonable de un terreno calificado como inversión inmobiliaria, se incluirán en el resultado del ejercicio en que surjan.

Como hemos visto anteriormente, el *PGC* establece que la valoración de los terrenos agrarios, se realizará según su forma de adquisición.

Las formas más habituales de adquisición de una finca, por parte de un empresario agrario son la vía hereditaria y la adquisición onerosa por medio de la compraventa.

En el caso de la adquisición por vía hereditaria, los terrenos se valorarán por su valor razonable. Para obtenerlo, se suele recurrir al precio obtenido en transacciones recientes de fincas rústicas de características similares.

Se valorarán por el precio de adquisición, cuando hayan sido obtenidos de forma onerosa. El precio de adquisición estará formado por el precio de compra más todos los gastos que se produzcan hasta la puesta en condiciones de funcionamiento. La adaptación sectorial del *PGC* a las empresas vitivinícolas incluye en el precio de adquisición los gastos de acondicionamiento, como movimientos de tierras, obras de

saneamiento y drenaje, derribo de construcciones, accesos y explanación, siempre que sean necesarios para permitir la explotación agraria.

También se incluirán en el precio de adquisición los gastos notariales, por constitución de escritura pública de propiedad, el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y los gastos de inscripción en el Registro de la Propiedad.

Al igual que sucede con el resto de los elementos de inmovilizado material, se incluyen en el precio, los gastos de la financiación ajena, destinados a la adquisición de estos bienes, hasta su puesta en condiciones de funcionamiento. La adaptación sectorial del *PGC* a las empresas del sector vitivinícola señala, que la finca estará en condiciones de funcionamiento cuándo esté disponible para la producción, sin tener en cuenta el momento en que empiecen a producir con normalidad las plantaciones o cultivos ubicados en ellos.

En el supuesto de adquirir la tierra con algún tipo de cosecha, se deberán de individualizar los valores de la tierra y de la cosecha. De la misma forma, si la tierra tuviera incorporado algún bien de inmovilizado material como vallas, instalaciones de riego,..., dichos activos se deberán contabilizar de forma separada, ya que estarán sujetos a un proceso de depreciación.

La Norma de Registro y Valoración 2ª del *PGC* establece que, en el supuesto de haber financiado la compra de las fincas con recursos ajenos, dentro de su precio de adquisición, se deben incluir los intereses de las deudas, siempre que se devenguen antes de la puesta en funcionamiento.

Dependiendo del destino que se reserve a la tierra, *AECA* (1999c:145) plantea las siguientes posibilidades:

- La puesta en funcionamiento es inmediata y, por tanto, no se han de activar los intereses de deudas cuando:
  - La tierra se destine a cultivos de carácter anual y sea posible cultivarla y obtener una producción regular desde el momento de su adquisición.
  - La tierra se destine a plantaciones o explotaciones forestales adquiridas en condiciones óptimas de producción.

- La tierra va a ser destinada a instalar algún tipo de plantación o explotación forestal no existente en el momento de la adquisición. En este caso existen dos posibilidades:
  - Activar los intereses de los recursos ajenos utilizados para la adquisición de la finca hasta que la plantación o explotación forestal comience a dar frutos con regularidad.
  - Considerar la finca como una parcela de tierra cultivable, por lo que está en condiciones de pleno funcionamiento en el momento de la adquisición, y no es necesario activar los intereses.

Tanto los profesores Sabaté Prats y Enciso Rodríguez (1997) como Gutiérrez Viguera (2008) recomiendan no activar ningún tipo de gasto financiero en los terrenos agrarios.

Nosotros también compartimos esta idea, ya que los terrenos no pueden considerarse activos en curso o en construcción, y no son susceptibles de amortización sistemática, por lo que los gastos financieros, únicamente se podrían deducir, como mayor valor de adquisición, en el caso de la enajenación de la finca. Los terrenos agrarios pueden ser sometidos a correcciones valorativas cuando proceda.

En las fincas agrarias se pueden realizar diferentes tipos de trabajos, que serán objeto de un tratamiento contable adecuado a su realidad:

- Los trabajos realizados para hacer cultivable un terreno, y que quedan incorporados a la finca de forma permanente, como pueden ser los desmontes o las nivelaciones del terreno, incrementarán el valor de la tierra.
- Los trabajos realizados para mejorar la capacidad productiva de la tierra, que tienen una duración determinada y tratan de mejorar el funcionamiento de los activos vegetales, como las rotaciones, abonado,...no incrementan el valor de la tierra de forma permanente, por lo que su coste se deberá imputar durante los años en los que la mejora es beneficiosa para los cultivos que se realicen en la finca.

- La descontaminación del suelo, al final de la vida útil de determinadas plantaciones, que habitualmente supone un coste superior a los ingresos que se pueden obtener por la venta de los residuos leñosos, se debe reflejar contablemente al final de la vida útil de la plantación. Previamente, habrá debido dotarse una provisión que permita cubrir el coste estimado de tales actuaciones. Anualmente se ajustará el importe de la provisión y se informará de estos posibles costes en la Memoria.
- Los trabajos necesarios para recuperar la capacidad productiva inicial del terreno, después de un periodo de utilización, como abonado, fertilización, arado,..., se consideran como gastos del ejercicio en que tengan lugar.

Como hemos podido observar, el tratamiento de las fincas agrarias es similar al del resto de los terrenos; la peculiaridad que presentan es la dificultad de individualizar su valor, al estar, habitualmente ligados de forma inseparable a los activos biológicos vegetales que crecen en ellos.

### **3.1.2.2. La permuta**

Una permuta es una operación por la que se intercambia la propiedad de dos o más elementos de activo, liquidándose las diferencias, si las hay, en dinero. Las permutas pueden ser comerciales y no comerciales.

Martínez Churiaque y Calvo Sánchez (2008) consideran que se puede calificar una permuta de comercial cuando “el uso esperado del bien recibido no coincide con el uso que iba a tener el bien entregado, medidos ambos por su configuración de flujos de caja”.

El valor contable del bien obtenido por una permuta comercial será el valor razonable del activo entregado (más, en su caso, el efectivo entregado), salvo evidencia más clara del valor razonable del activo recibido y con el límite de este último.

Si una permuta no pudiera ser calificada como comercial, por ejemplo, por tratarse de activos de la misma naturaleza y uso, el activo recibido se valorará por el valor contable del activo entregado (más, en su caso, el efectivo entregado), con el límite del valor razonable del activo recibido si éste fuera menor.

Si no fuera posible una estimación fiable de los valores razonables, el activo recibido se valorará por el valor contable del activo entregado. El activo entregado se valorará en ambos casos por su valor contable.

Como consecuencia de las diferencias de valoración pueden surgir beneficios o pérdidas en el caso de la permuta comercial y únicamente pérdidas en el caso de la permuta no comercial. En ambos casos, estas diferencias se llevarán a la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

En las empresas agrarias son habituales las permutas de fincas. Las administraciones públicas, favorecen los procesos de permuta voluntaria de fincas rústicas cuando persiguen:

- Conseguir la superficie considerada como unidad mínima de cultivo.
- Establecer las instalaciones precisas para el desarrollo tecnológico de la explotación o incorporar instalaciones ligadas a la explotación y sus producciones.

En estos casos, siempre que el aprovechamiento de la finca recibida sea similar al de la finca entregada, nos encontraremos ante casos de permuta no comercial.

También son habituales casos de permuta no comercial en el caso de la maquinaria y las instalaciones, debido a la política de “obsolescencia planificada” que llevan a cabo los fabricantes de maquinaria agrícola, con el fin de estimular sus ventas.

Un caso particular de las permutas comerciales se genera en el proceso de constitución de una sociedad, o como consecuencia de una ampliación de capital, con aportaciones no dinerarias. En dicho caso, se reciben activos no corrientes o corrientes a cambio de un determinado número de instrumentos financieros de patrimonio.

La entidad receptora tendrá que valorar los activos recibidos por su valor razonable en el momento de la aportación, que generalmente se podrá estimar con fiabilidad, al exigir la Ley de Sociedades Anónimas (art. 38) un informe pericial sobre la valoración de la aportación no dineraria, que ha de ser elaborado por uno o varios expertos nombrados por el Registrador Mercantil.

También se valoran por su valor razonable los activos recibidos mediante donación.

### **3.1.2.3. El arrendamiento financiero**

La Norma de Registro y Valoración 8ª del *PGC* entiende por arrendamiento cualquier acuerdo, con independencia de su instrumentación jurídica, por el que el arrendador cede al arrendatario, a cambio de percibir una suma de dinero o una serie de pagos o cuotas, el derecho a utilizar un activo durante un periodo de tiempo determinado, con independencia de que el arrendador quede obligado a prestar servicios en relación con la explotación o mantenimiento de dicho activo.

En el caso de que el arrendamiento recaiga sobre una finca rústica, estará regulado por la Ley 26/2005, de 30 de noviembre, de Arrendamientos Rústicos, que define estos arrendamientos como contratos mediante los cuales se ceden temporalmente una o varias fincas, o parte de ellas, para su aprovechamiento agrícola, ganadero o forestal, a cambio de un precio o renta.

Un caso particular de los arrendamientos rústicos es el contrato de aparcería, celebrado entre el propietario de los bienes y el titular de la explotación, consistente en el reparto de productos o beneficios entre ambos, en proporción a sus respectivas aportaciones.

El *PGC* contempla dos clases de arrendamientos: financiero y operativo. La diferencia entre ambos se encuentra en el fondo económico de la transacción y no en la forma del contrato.

Así, en el arrendamiento financiero, se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato, mientras que en el arrendamiento operativo no se transfieren.

Si el arrendamiento es financiero, en el momento inicial, el arrendatario registrará un activo y un pasivo, por el menor de los siguientes importes: El valor razonable del activo arrendado o el valor actual de los pagos mínimos acordados.

En los pagos mínimos se incluye la opción de compra, cuando no existan dudas razonables sobre su ejercicio y se excluyen las cuotas de carácter contingente, es decir, aquellas cuyo importe no es fijo, sino que depende de la evolución futura de una variable, el coste de los servicios y los impuestos repercutibles por el arrendador.



En el caso de las *PYMES*, se simplifica la valoración, aplicándose siempre el valor razonable del bien arrendado.

El arrendador, en el momento inicial, reconocerá un crédito por el valor actual de los pagos mínimos a recibir por el arrendamiento más el valor residual del activo, aunque no esté garantizado, descontados al tipo de interés implícito del contrato.

Los arrendamientos rústicos se clasificarán como operativos o financieros con los mismos criterios que los arrendamientos de otro tipo de activo. No obstante, dado que normalmente los terrenos tienen una vida económica indefinida, el arrendamiento rústico se clasificará como operativo, salvo que se espere que el arrendatario adquiera la propiedad al final del periodo de arrendamiento.

En el caso de arrendamiento conjunto de terrenos y edificios, tal y como señalan García de la Iglesia y Garay González (2008:82), dichos elementos se considerarán de forma separada, clasificándose el arrendamiento para cada uno de ellos, en función del fondo económico de la transacción.

A nivel internacional, los arrendamientos son regulados en la *NIC 17: Arrendamientos*, que prescribe las políticas contables adecuadas para contabilizar y revelar la información relativa a los arrendamientos, tanto para arrendatarios como para arrendadores.

Esta norma no será aplicable, como base de valoración, a los activos biológicos poseídos por los arrendatarios en régimen de arrendamiento financiero, ni a los activos biológicos suministrados por los arrendadores en régimen de arrendamiento operativo, a los que será de aplicación la *NIC 41: Agricultura*.

Las operaciones de arrendamiento financiero no han sido muy habituales entre los agricultores y ganaderos; sin embargo, la situación actual que vive la economía mundial, con una importante crisis financiera, un notable incremento de los precios de las materias primas e importantes desequilibrios entre la oferta y demanda en los mercados de materias primas agrarias, obliga a los empresarios agrarios a tomar medidas.

La continuidad de muchas empresas agrarias pasa por la innovación tecnológica y la diferenciación comercial de su producción, sobre la base de nuevos atributos ambientales y sociales.

Para afrontar estos nuevos retos, las empresas agrarias, en lugar de adquirir los bienes muebles e inmuebles, pueden optar por operaciones de arrendamiento financiero. Aunque dichas operaciones pueden recaer sobre todo tipo de bienes, la mayoría de ellas recae sobre construcciones, tractores y todo tipo de maquinaria agraria.

#### **3.1.2.4. La amortización del inmovilizado material de las empresas agrarias**

El *PGC* establece en su Norma de Registro y Valoración 2ª que, con posterioridad a su reconocimiento inicial, los elementos del inmovilizado material se valorarán por su precio de adquisición o coste de producción, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

Se produce una pérdida por deterioro cuando el valor contable del inmovilizado material supera el importe recuperable, entendido éste como el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y el valor de uso.

Tras el deterioro, ningún elemento puede tener un valor mayor que su valor razonable menos los costes de venta, su valor de uso, o cero. En caso de recuperación posterior, se sigue el procedimiento contrario.

Dado que, los cambios que pudieran originarse en el plazo en que el inmovilizado material está bajo el control económico de la empresa y que afecten al método de amortización, la vida útil o el valor residual, tal y como señalan Martínez Churiaque y Calvo Sánchez (2008:39), se contabilizarán como cambios en las estimaciones contables, tras reflejar un deterioro o su recuperación, deben recalcularse las amortizaciones de los bienes afectados.

El *PGC* considera arrendamientos operativos los acuerdos entre arrendador y arrendatario, por los que éste último, adquiere el derecho a usar un activo durante un periodo de tiempo a cambio de percibir un importe único o una serie de pagos, siempre que no tenga carácter financiero.

En este caso, las inversiones realizadas por el arrendatario que no sean separables del activo arrendado o cedido en uso, se contabilizarán como inversiones materiales cuando cumplan la definición de activo, es decir, siempre que se trate de bienes controlados económicamente por la empresa, de los que se espera obtener beneficios o rendimientos económicos en el futuro.

Por lo tanto, las inversiones materiales necesarias para llevar a cabo la actividad agraria, realizadas por la empresa en terrenos arrendados, siempre que no sean separables de dicho terreno, se tendrán que amortizar en función de la duración del contrato de arrendamiento, o de la vida económica del activo si ésta fuera menor.

#### **3.1.2.5. El deterioro de valor del inmovilizado material de las empresas agrarias**

La NIC 36: *Deterioro de valor de los activos*, excluye de su ámbito de aplicación los activos biológicos relacionados con la actividad agraria, que se valoren según su valor razonable menos los costes de venta.

Por lo tanto, dicha norma incluye las correcciones valorativas por deterioro de valor que correspondan a los elementos del inmovilizado material y del inmovilizado intangible. Pero, únicamente recoge los deterioros de valor que correspondan a los activos biológicos, en el caso de que no se hayan podido valorar por su valor razonable.

El reflejo contable del deterioro se realizará con cargo a una cuenta de pérdidas por deterioro. Cuando desaparezcan las causas que determinaron el reconocimiento de la corrección valorativa por deterioro, y cuando se dé de baja el inmovilizado por su enajenación o por cualquier otro motivo, se debe revertir el deterioro, con abono a una cuenta de reversión del deterioro.

#### **3.1.3.- Inversiones inmobiliarias**

Se consideran inversiones inmobiliarias los terrenos y construcciones que se posean para obtener rentas, plusvalías o ambas. Su reconocimiento contable como inversión inmobiliaria se produce tanto si dichos bienes se adquieren directamente para producir rentas y/o plusvalías, como cuando cambian su uso para ser destinados a esta finalidad.

La NIC 40 *Inversiones inmobiliarias*, señala que un derecho sobre un inmueble, que el arrendatario mantenga en régimen de arrendamiento operativo, se podrá clasificar como inversión inmobiliaria, si cumple la definición de inversión inmobiliaria y, el arrendatario la contabiliza utilizando el modelo del valor razonable (NIC 40, párr.6). Esta norma excluye de su alcance a los activos biológicos adheridos a terrenos y relacionados con la actividad agraria.

A este tipo de inversiones, según el *PGC*, se les aplican las normas de registro y valoración del inmovilizado material; es decir, en el momento del reconocimiento inicial se valorarán:

- Por el criterio del coste histórico, en el caso de adquisición en el mercado o producción propia.
- Por su valor razonable en el caso de adquisición a título gratuito, permuta o aportación de capital no dineraria.

Al presentarse en el balance, separadas del resto del inmovilizado material, facilitan la tarea de analizar la empresa, al diferenciar entre los activos afectos y los no afectos a la actividad empresarial.

En las explotaciones agrarias, se consideran inversiones inmobiliarias las fincas y naves (construcciones) que se destinan:

- al arrendamiento a terceros, permitiendo la obtención de unos ingresos complementarios a la explotación, y
- las que permanecen en la empresa, esperando unas condiciones de mercado beneficiosas que permitan su venta con beneficios.

El *PGC* ha tratado de acercarse a la normativa internacional (*NIC 16 Inmovilizado Material* y *NIC 40 Inmuebles de inversión*), en el tratamiento contable, tanto del inmovilizado material como de las inversiones inmobiliarias. Aunque, en aquellos puntos en que la normativa internacional permite opciones, el *PGC* se ha decantado por la postura más conservadora.

Así, por ejemplo, en la valoración posterior de estos activos, el *PGC* establece el modelo del coste (menos la amortización acumulada y el deterioro, en su caso), mientras que la normativa internacional permite elegir entre el modelo del coste y el modelo de revalorización.

#### **3.1.4.- Inmovilizado Intangible**

El *PGC* define los inmovilizados intangibles como activos no monetarios, sin apariencia física, que son susceptibles de valoración económica, incluyendo los anticipos a cuenta entregados a los proveedores de estos inmovilizados.

Los activos intangibles constituyen un recurso económico importante en muchas empresas. La aparición de estos activos, muchas veces está ligada a la innovación tecnológica, bien desarrollada en la propia empresa, fruto de las actividades de investigación, desarrollo e innovación, bien adquirida a terceros para su explotación.

La mayor parte de las investigaciones en el ámbito agrario están orientadas a conseguir un aumento de la productividad de las explotaciones mediante el enriquecimiento de las tierras, la disminución de la tasa de mortalidad o el incremento de los ciclos productivos, que permiten reducir los costes de producción y, como consecuencia, reducir los precios de venta de los productos. Rodríguez González, De Miguel Bilbao y Redondo Cristóbal (2002) destacan la aplicación de técnicas de clonación a las explotaciones ganaderas y las técnicas de manipulación genética de determinadas especies agrícolas.

Sin embargo, las incertidumbres inherentes a este tipo de elementos dificulta su representación contable, por lo que el *PGC* exige que, además de cumplir la definición de activo y los criterios generales de registro contenidos en el Marco Conceptual, cumplan el criterio de identificabilidad, lo que implica satisfacer alguno de los dos requisitos siguientes:

- Que sea un elemento separable, susceptible de ser escindido de la empresa bien por su venta, cesión, entrega para su explotación, alquiler o intercambio.
- Que surja de derechos legales o contractuales.

De forma análoga a lo que ocurre con el Inmovilizado Material, los bienes incluidos en el Inmovilizado Intangible se valorarán por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción, salvo que sean adquiridos en una combinación de negocios, en cuyo caso, se valorarán por su valor razonable.

Aquellos intangibles para los que no exista un límite previsible del periodo a lo largo del cual se espera que el activo genere entradas de flujos netos de efectivo para la empresa, se considera que tienen una vida útil indefinida.

Estos activos no se amortizan, teniendo que analizarse, al menos anualmente, su eventual deterioro. También, cada ejercicio, tal y como señala Santidrián Arroyo

(2008:51), debe revisarse si la vida útil sigue siendo indefinida, procediéndose en caso contrario, al cambio de la estimación contable.

Son elementos de inmovilizado intangible típicos de las empresas agrarias los derechos de replantación de viñedo y las cuotas de producción de las empresas agrícolas y ganaderas.

Las normativas autonómicas, normalmente establecen que las plantaciones destinadas a la producción de vino, realizadas con variedades de vid no clasificadas como idóneas para una denominación de origen, deberán ser arrancadas.

De igual forma, cuando se demuestra fehacientemente que una superficie de viñedo no ha sido cultivada en las tres últimas campañas, la Comunidad Autónoma podrá acordar el arranque de dicha superficie de viñedo e incorporará, en su caso, a su reserva regional, los derechos derivados del mismo.

En las distintas normativas autonómicas se establece que, para que se reconozca el derecho de replantación, debe existir una declaración administrativa que certifique la finalización del arranque. Para que un arranque sea efectivo, y genere los derechos correspondientes, deberá haber sido realizado de forma total, eliminando y destruyendo todas las cepas existentes en la parcela, no siendo válido el simple abandono de la viña, sin efectuar el descepe real. Estos derechos son susceptibles de ser enajenados.

El denominado sistema de “cuotas lácteas” para mantener la producción, fija la cantidad máxima de leche que se debe producir en la *UE*, y basándose en esa cantidad de referencia, limita la cantidad que puede producir cada Estado.

Actualmente, la Comisión Europea estudia incrementar las cuotas de producción láctea de los países miembros, ante su supresión al término de la campaña 2013/2014. El objetivo comunitario es diseñar un escenario de transición entre el sistema actual de cuotas, con fuertes penalizaciones por superarlas y la futura liberalización de las producciones.

Este cambio en la estrategia comunitaria, ha provocado un cambio en las características de este activo intangible, que se había venido considerando como de vida útil indefinida.

Tal y como señalan Sineiro García y Lorenzana Fernández (2008:126), al margen de las cuotas o derechos de producción asignados inicialmente a cada

explotación, miles de ganaderos han hecho grandes inversiones en la compra de cuota, considerando que su vida útil era indefinida. Ahora, sin embargo, tendrán que considerar que tiene una vida útil definida, debiendo amortizarla en el periodo de tiempo que resta hasta el 2015, año en el que desaparecerán las cuotas lácteas.

Así mismo, la situación económica y social que se vive actualmente afecta a las empresas agrarias, que se enfrentan a los siguientes retos futuros:

- Modelos de producción más sostenibles.
- Adaptación a las demandas cambiantes de los consumidores.
- Adaptación a las demandas de los consumidores por las que están dispuestos a pagar un sobreprecio.
- Recuperación de las cualidades naturales de los productos.
- Satisfacción de las exigencias de los consumidores, por las que no están dispuestos a pagar un sobreprecio, pero que deben ser asumidas por las empresas.
- Cambios tecnológicos para mejorar las técnicas de información, transporte y logística.
- Retos ecológicos.
- Progresiva apertura del mercado comunitario a importaciones de terceros países.
- Presión urbana y turística sobre el suelo agrario.

Las soluciones que propone García Azcárate (2008) para hacer frente a estos retos son:

- Estrategias de colaboración a largo plazo con clientes (Mercadona).
- Auge de las producciones certificadas.
- Productos enfocados a recuperar el sabor.
- Productos enfocados a facilitarle la vida al consumidor
- Aumento del respeto al consumidor y a su información.

- Presencia internacional de las empresas.

Para afrontar estas soluciones, las empresas deberán incrementar sus gastos de investigación, innovación y desarrollo. Contablemente, los gastos de investigación y desarrollo serán gastos del ejercicio en que se realicen. Únicamente podrán ser activados si:

- Están perfectamente individualizados por proyectos y su coste claramente establecido, para que pueda ser distribuido en el tiempo.
- Si existen motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-financiera del proyecto.

La Ley 16/2007 de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la UE establece la obligación de cubrir con reservas disponibles el importe de los gastos de investigación y desarrollo que figuren en el activo del Balance.

Los gastos de investigación y desarrollo se amortizarán durante su vida útil y siempre dentro del plazo de 5 años.

Las empresas agrarias también suelen contar con aplicaciones informáticas. Tan sólo se considerarán como tales, los programas informáticos adquiridos a terceros y los elaborados por la empresa para sí misma y utilizando sus propios medios. Se incluyen los gastos de desarrollo de las páginas *Web*, siempre que su utilización esté prevista durante varios ejercicios.

En ningún caso, figurarán en el activo los gastos de mantenimiento de las aplicaciones informáticas. El *PGC* establece que las aplicaciones informáticas se amortizarán en un periodo máximo de 5 años.

Según la normativa internacional, los activos intangibles relacionados con la actividad agraria, no son objeto de tratamiento por la *NIC 41: Agricultura*, sino que están regulados en la *NIC 38: Activos Intangibles*.

Esta norma, con carácter general, no permite la activación de los gastos de investigación, aunque sí los de desarrollo, siendo obligatorio su reconocimiento en el activo, siempre que cumplan una serie de requisitos, entre los que cabe destacar el que pueda ser considerado como activo intangible, que sea identificable y su valor razonable pueda ser determinado con fiabilidad.



Las aplicaciones informáticas incluyen los gastos de desarrollo de las páginas *Web*, siempre que su utilización esté prevista durante varios ejercicios. El *IASB* exige la verificación de la capacidad de obtención de beneficios futuros, lo que implica que la página *Web* debe permitir operaciones de compra-venta. En ninguno de estos casos, el *IASB* fija un límite máximo de tiempo para su amortización.

Tras la valoración inicial, que se realizará por su coste, dicha norma admite un doble tratamiento:

- Con carácter preferente, los elementos de activo intangible se valorarán según su coste menos la amortización y menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.
- Con carácter alternativo, se admite su expresión revalorizada, sobre la base del valor razonable, que necesariamente debe ser determinado por referencia a un mercado activo.

En opinión de Mallo Rodríguez y Pulido Álvarez (2006:131), la aplicación del criterio del valor razonable en los activos intangibles plantea importantes dificultades debido a la ausencia, con carácter general, de un mercado activo que permita la determinación de dicho valor.

La revalorización de un activo intangible, puede llevarse a cabo por dos métodos, de utilización indistinta, a elección de la empresa (*NIC 38*, párr. 80):

- La amortización acumulada debe ajustarse proporcionalmente al cambio de valor en libros bruto experimentado por el activo, de forma que el valor en libros del mismo, tras la revalorización, sea igual a su importe revalorizado.
- La amortización acumulada hasta el momento de la revalorización, debe eliminarse por compensación con el valor contable bruto del activo, de forma que el saldo neto resultante se reexpresa hasta alcanzar el importe revalorizado del activo. Por lo tanto, en este método, no se realiza un ajuste, sino una eliminación directa de la amortización acumulada.

Villacorta Hernández (2004c:56) destaca que, comparando ambos métodos, se llega a la conclusión de que el importe por el que se incrementan las *Reservas por incremento del valor razonable*, es idéntico en ambos.

En las permutas no monetarias de activos intangibles, el coste del activo intangible recibido se medirá por su valor razonable, a menos que la transacción de intercambio no tenga carácter comercial, o no pueda medirse con fiabilidad el valor razonable del activo recibido ni el del activo entregado (*NIC 38*, párr. 45).

Cuando no existan transacciones comparables en el mercado para determinar el valor razonable del bien recibido, pero éste se pueda determinar de forma fiable por otros medios, se utilizará el valor razonable del activo entregado para valorar el coste del activo recibido, a menos que se tenga una evidencia más clara del valor razonable del activo recibido (*NIC 38*, párr. 47).

Las permutas de activos intangibles no son habituales en el ámbito de las empresas agrarias.

Los activos intangibles adquiridos a través de una combinación de negocios, se reconocerán inicialmente a valor razonable, siempre que dicho valor pueda determinarse de forma fiable. Para ello, se debe tomar como referencia el precio de cotización en un mercado activo y, si ese mercado no existe, la entidad considerará las transacciones más recientes con activos similares para determinar el valor razonable.

En España se está produciendo, en opinión de Armalte, Ortiz y Moreno (2008:70), una “dualización” de la actividad agraria, conviviendo un conjunto de explotaciones que han iniciado cambios productivos hacia una actividad agraria más sostenible y un amplio conjunto de explotaciones muy pequeñas, con problemas de viabilidad. Sin embargo, este proceso no ha provocado un incremento de las combinaciones de negocios, que no son frecuentes en este sector.

En la Memoria, se ha de revelar información detallada para cada clase de activos intangibles, así como información sobre los movimientos habidos durante el ejercicio en las reservas de revalorización, e información sobre los métodos empleados en la estimación del valor razonable de los activos.

### **3.1.5.- Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Esta categoría de activos es una novedad en el Plan General Contable español del 2007, y no figura en el modelo de balance del Plan de *PYMES*.

La empresa clasificará un activo no corriente como mantenido para la venta cuando se espera recuperar su valor contable a través de su venta, en lugar de por su uso continuado, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- El activo ha de estar disponible en sus condiciones actuales para su venta inmediata.
- Su venta ha de ser altamente probable en el corto plazo.

Estos activos se valorarán, en el momento de su clasificación como mantenidos para la venta, por el menor de los dos importes siguientes: Su valor contable, teniendo en cuenta el deterioro de valor que pudiera proceder, o su valor razonable, menos los costes de venta.

Dado que estos activos no se amortizan, tal y como señalan García de la Iglesia y Garay González (2008:85), se debe evaluar el deterioro al cierre del ejercicio, de forma que el valor contable no exceda del valor razonable neto. El exceso, en su caso, se imputará a resultados del ejercicio.

Cuando un inmovilizado, o una inversión inmobiliaria, deja de cumplir los requisitos para ser calificado como mantenido para la venta, se reclasificará en la partida de balance que corresponda, de acuerdo con su naturaleza, y se valorará por el menor de los dos importes siguientes: Valor contable anterior a su calificación como activo no corriente mantenido para la venta, ajustado, si procede, por las correcciones valorativas que se hubiesen reconocido de no haber variado su clasificación, o importe recuperable.

Cualquier diferencia que se ponga de manifiesto se llevará directamente a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

En las empresas ganaderas, en algunas ocasiones, nos podemos encontrar con el ganado de desecho, es decir, animales reproductores, que la empresa no utiliza para la actividad productiva, por haber concluido su vida útil y que van a ser destinados a la venta. Estos activos, deberán ser clasificados como "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

La valoración de estos activos se realizará por su valor residual o por su valor neto contable, incluyendo todos los gastos que se produzcan hasta el momento de su venta, sin que en ningún caso se pueda superar su valor de mercado.

El nuevo *PGC* supone un acercamiento a las *NIC/NIIF* que regulan el inmovilizado, si bien persisten diferencias, particularmente en el tratamiento de los intangibles. Respecto al *PGC* anterior, reduce la opcionalidad y da un mayor peso a

los criterios económicos. Con ello se consiguen los dos grandes objetivos de la reforma contable: mayor comparabilidad y más utilidad de la información financiera.

### 3.1.6.- Conclusiones

La inclusión del valor razonable es una de las modificaciones más importantes que se han producido en la contabilidad, pues rompe con la hegemonía del principio de prudencia.

La forma de aplicar el valor razonable a los activos consiste en su contabilización por el precio histórico, y posterior corrección, reflejando tanto los aumentos como las disminuciones de valor, sin necesidad de realización.

Los organismos internacionales que abogan por la utilización del valor razonable (*ASB, FASB, IASB*), tienden hacia la aplicación del valor razonable cada vez a más partidas.

Esta evolución puede observarse en la tendencia de la regulación del *International Accounting Standards Board (IASB)*, donde existe una sustitución progresiva del coste histórico por el valor razonable, aplicando este último criterio, cada vez a un mayor número de elementos de la empresa, tal y como se puede observar en el cuadro siguiente:

ELEMENTOS	NORMA DEL IASB
Activos biológicos y productos agrícolas	NIC 41
Inversiones, como terrenos o edificios utilizados para generar rendimientos o plusvalías, y no para usarlos en la producción de bienes y servicios, ni para propósitos administrativos	NIC 40
Inversiones financieras, excepto los que poseen valor de reembolso, los que no coticen o los que no se destinen a negociación o venta. Activos intangibles para su uso en la producción de bienes y servicios, arrendamientos a terceros o para propósitos administrativos.	NIC 39 NIC 32 NIC 16
Activos controlados por adquisición de empresas	NIIF 3
Activos intangibles	NIC 38
Activos no monetarios, adquiridos por canje o permuta	NIC 38 NIC 16
Activos monetarios subvencionados	NIC 38 NIC 20
Cuentas a cobrar relacionadas con ingresos por venta de existencias o de inmovilizados reclasificados para su venta	NIC 18 NIIF 5
Activos no monetarios valorados en moneda extranjera	NIC 21

Fuente: Villacorta Hernández (2004a:55)

Para las partidas concretas en las que se utiliza el valor razonable como criterio de valoración, el coste histórico es, a partir de la fecha de adquisición, un dato más de referencia, que debe ser sustituido, inevitablemente, con el transcurso del tiempo.

La adopción de la normativa emanada del *IASB* implica dar mucha importancia a las valoraciones de los elementos que forman parte de los estados financieros, principalmente de los Balances de Situación.

La labor de valoración implica realizar evaluaciones. Para ello, se requiere la elaboración de guías que recojan los principales métodos de valoración, generalmente aceptados, teniendo en cuenta: las características particulares del activo, su conservación y ubicación, la estimación de los flujos de tesorería, el periodo a considerar, el tipo de interés de mercado, el coste de capital, etc.

En el ámbito de las empresas agrícolas y ganaderas, las principales discrepancias entre la normativa internacional y la española, se centran en dos puntos: la adopción del valor razonable como criterio básico de valoración para los activos biológicos y productos agrarios y la incorporación al resultado periódico de ganancias no realizadas.

Sin embargo, las dificultades del cálculo de costes en las empresas agrarias, así como las limitaciones del coste histórico para reflejar la variación de valor experimentada por aquellas empresas que operan con ciclos largos de producción, como puede ser la actividad forestal o la ganadería de engorde, justifican la búsqueda de criterios de valoración más apropiados, en línea con los adoptados a nivel internacional por el *IASB*, por lo que se incrementaría la armonización contable.

Es en este punto, donde el valor razonable juega un importante papel.

### 3.2.- LAS EXISTENCIAS DE LAS EMPRESAS AGRARIAS

Las existencias son activos poseídos para ser vendidos o para ser consumidos, directa o indirectamente, en el curso normal de la explotación de la empresa. Se considera que el ciclo de explotación abarca el periodo de tiempo que transcurre entre la adquisición de los activos que se incorporan al proceso productivo y el cobro de los productos terminados vendidos.

Las existencias pertenecen al activo corriente de la empresa, independientemente de la duración del ciclo de explotación de la misma. No obstante, la empresa deberá recoger de forma separada, dentro de las partidas de Productos en curso y de Productos terminados, las existencias de ciclo corto y de ciclo largo de producción.

Para el reconocimiento contable de las existencias, al igual que sucede con el resto de los elementos de activo, se tendrá en cuenta el traspaso a la empresa de los riesgos y ventajas, de tipo significativo, inherentes a la propiedad de los bienes, así como su gestión corriente y el control efectivo de los mismos, con independencia de su transmisión jurídica.

Los bienes y servicios comprendidos en las existencias se valorarán por el precio de adquisición, en el caso de los bienes adquiridos a título oneroso (mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos), o por el coste de producción, en el caso de los bienes fabricados (productos en curso, productos semiterminados, productos terminados, subproductos, residuos y materiales recuperables).

Las empresas agrícolas y ganaderas, obtienen los productos agrarios como consecuencia de complicados procesos de transformación biológica, por lo que es sumamente complicado, determinar el coste de producción de sus productos.

En el caso de las explotaciones ganaderas, su ciclo de explotación puede ser (AECA 1999c:25):

- *Cerrado*: en la misma explotación se desarrolla todo el ciclo de vida de los animales, desde su nacimiento hasta su venta o sacrificio.
- *Abierto*: los animales son comprados fuera de la explotación y llevados a la misma para su posterior desarrollo.

El precio de adquisición comprenderá el consignado en factura más todos los gastos adicionales que se produzcan hasta que los bienes se hallen ubicados para su venta, tales como transportes, aranceles de aduanas, seguros y otros directamente atribuibles a la adquisición de las existencias. Los descuentos, rebajas y otras partidas similares se deducirán del precio de adquisición.

El *PGC 2007* establece (*NRV 10ª*) que “el coste de producción se determinará añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los costes directamente imputables al producto. También debe añadirse la parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputables a los productos de que se trate, en la medida en que tales costes correspondan al periodo de fabricación, elaboración o construcción, en los que se haya incurrido al ubicarlos para su venta, y se basen en el nivel de utilización de la capacidad normal de trabajo de los medios de producción”. Esto implica no incluir los costes de subactividad ni reducir el coste por un aprovechamiento excesivo de los recursos.

Dado que el *PGC 2007* se refiere a los “...costes...en los que se haya incurrido al ubicarlos para su venta...”, Prieto Moreno (2008:303) considera que, en el momento de tener los productos listos para ser vendidos cesará el proceso de acumulación de costes, por lo que no se imputarán los costes de almacenamiento posterior, distribución o venta.

Esta puntualización es especialmente importante en el caso de animales vivos que, desde el momento en que están listos para ser vendidos, porque han alcanzado la madurez necesaria, hasta que realmente se efectúa la venta, ocasionan unos costes de alimentación y mantenimiento importantes.

Los impuestos indirectos que gravan las existencias, sólo se incluirán en el precio de adquisición o coste de producción, cuando no sean recuperables directamente de la Hacienda Pública.

Si las existencias necesitan un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de ser vendidas, se incluirán, en el precio de adquisición o coste de producción, los gastos financieros, de acuerdo con lo establecido en la norma sobre el Inmovilizado Material.

Las existencias son reguladas, a nivel internacional, por la *NIC 2: Existencias*, que establece (Párr. 9) que se valorarán al menor de entre el coste o el valor realizable neto.

El coste de las existencias debe comprender (Párr.10) todos los costes derivados de la adquisición y transformación de las mismas, así como otros costes en que se hubiera incurrido para darles su condición y ubicación actuales.

Los costes de transformación incluyen los costes directos, así como una parte, calculada de forma sistemática, de los costes indirectos en los que se haya incurrido para transformar las materias primas en productos terminados. Los costes de subactividad no se deberán repercutir en el coste de producción, mientras que los costes de sobreactividad disminuirán el coste unitario, sin que en ningún caso, el valor de los inventarios pueda situarse por encima del coste real.

La *NIC 2* define el valor realizable neto (Párr. 6) como el precio estimado de venta de un activo en el curso normal de explotación, menos los costes estimados para terminar su producción y los necesarios para llevar a cabo su venta.

El valor razonable será la cantidad por la cual, las mismas existencias, podrían ser intercambiadas entre compradores y vendedores informados en el mercado.

Siguiendo a Rodríguez González y De Miguel Bilbao (2005:7), podemos señalar que el valor neto realizable hace referencia al importe neto que la entidad espera obtener por la venta de la existencia, frente al valor razonable, que refleja el importe por el que esa existencia podría ser intercambiada en el mercado, entre compradores y vendedores interesados y debidamente informados. Por lo tanto, el valor neto realizable es un valor específico para la entidad, mientras que el valor razonable es un valor objetivo del mercado, pudiendo no coincidir ambos.

La *NIC 2*, que pretende constituir una guía práctica del tratamiento contable de las existencias, incluye dentro de dicho concepto:

- Activos mantenidos por la empresa para ser vendidos en el curso normal del negocio.
- Activos que se encuentran en proceso de producción para su venta posterior.
- Activos cuyo objetivo es ser consumidos, en forma de materiales o suministros, en el proceso de producción o de prestación de servicios.

La *NIC 2* resulta de aplicación a todas las existencias, excepto los trabajos en curso, provenientes de contratos de construcción, los instrumentos financieros y los activos biológicos relacionados con la actividad agraria.



Por lo tanto, debido a sus peculiaridades, las existencias de activos biológicos relacionados con la actividad agraria y de productos agrarios que la empresa haya cosechado o recolectado de sus activos biológicos, se deberán valorar, para su reconocimiento inicial, de acuerdo con la *NIC 41: Agricultura*, por su valor razonable menos costes de venta.

Sin embargo, las actividades económicas complementarias, tendentes al procesamiento de los productos agrarios, con posterioridad a su cosecha o recolección, aun cuando se realicen dentro de la propia explotación, a partir de productos cosechados en la misma y supongan el desarrollo de un proceso de transformación biológica, como sucede por ejemplo, con la transformación de la leche en queso, de la uva en vino o de la aceituna en aceite de oliva, están reguladas por la *NIC 2*.

En estos casos, el coste de los productos agrarios (materias primas que van a ser sometidas a una transformación, reguladas por la *NIC 2*), será el valor razonable menos los costes de venta, en el punto de la cosecha o recolección, determinado en base a los criterios establecidos por la *NIC 41*. Con este tratamiento, se pretenden homogeneizar los productos agrícolas adquiridos a terceros, para su transformación, con los que produce la propia empresa.

Para reflejar contablemente las existencias de las empresas agrarias, proponemos el siguiente **cuadro de cuentas**:

(31) Elementos agrarios.

(310) Semillas.

(311) Plantas, plántones y estacas.

(312) Abonos y fertilizantes.

(313) Productos fitosanitarios.

(314) Animales.

(315) Pienso.

(316) Forraje.

(317) Productos de reproducción animal.

(318) Productos zoonosanitarios.

(319) Agua de riego.

(32) Otros aprovisionamientos.

(321) Materiales auxiliares y para consumo y reposición.

(322) Repuestos.

(323) Combustible y carburantes.

(324) Lubricantes.

(325) Envases.

(326) Embalajes.

(327) Material de oficina.

(33) Productos en curso.

(330) Cosechas pendientes.

(331) Barbecho.

(332) Productos forestales en proceso de formación.

(335) Animales en proceso de desarrollo.

(35) Productos terminados.

(350) Producto agrícola A.

(351) Producto agrícola B.

(355) Animal A.

(356) Animal B.

(36) Subproductos y residuos.

(361) Subproductos y residuos agrícolas.

(365) Subproductos y residuos ganaderos.

(39) Deterioro de valor de las existencias.

(391) Deterioro de valor de los elementos agrarios.

(392) Deterioro de valor de otros aprovisionamientos.

(393) Deterioro de valor de productos en curso.

(395) Deterioro de valor de productos terminados.

(396) Deterioro de valor de subproductos y residuos.

### 3.2.1.- Elementos agrarios

Recoge el coste de los aprovisionamientos de los bienes necesarios para el desarrollo de la actividad agraria. Siguiendo a AECA (1999c:38-39), podemos definirlos en los siguientes términos:

- *Semillas*: Frutos de los vegetales que permiten reproducir la planta cuando germinan.
- *Plantas, plantones y estacas*: Hortalizas y árboles dispuestos para ser transplantados.
- *Abonos y fertilizantes*: Materias químicas u orgánicas que aumentan la fertilidad de la tierra laborable.
- *Productos fitosanitarios*: Productos que previenen o combaten las enfermedades de las plantas.
- *Animales*: Bienes semovientes destinados para cría o engorde. Será necesario reflejar de forma separada los de ciclo corto y los de ciclo largo.
- *Pienso*: Alimento seco, generalmente preparado, que se da al ganado.
- *Forraje*: Pasto seco o semisecho conservado para alimento del ganado, así como los cereales destinados a dicho uso.
- *Productos de reproducción animal*: Esperma animal destinado a la obtención de crías de ganado.

- *Productos zoosanitarios*: Vitaminas y artículos veterinarios destinados a prevenir y curar las enfermedades de los animales.
- *Agua de riego*: Agua adquirida para la irrigación de los terrenos cuando es almacenable.

Estos elementos agrarios se valoran por su precio de adquisición. Si se utiliza un modelo dualista, para reflejar la adquisición de los elementos agrarios, se deberán habilitar, en concordancia con el desglose del subgrupo 31, las siguientes cuentas:

(601) Compra de elementos agrarios.

(6010) Compra de semillas.

(6011) Compra de plantas, plantones y estacas.

(6012) Compra de abonos y fertilizantes.

(6013) Compra de productos fitosanitarios.

(6014) Compra de animales.

(6015) Compra de pienso.

(6016) Compra de forraje.

(6017) Compra de productos de reproducción animal.

(6018) Compra de productos zoosanitarios.

(6019) Compra de agua de riego.

En nuestra opinión, tanto las plantas y plantones como los animales, al ser activos biológicos, deberían tener un tratamiento diferenciado, similar al que hemos desarrollado en el caso de los activos biológicos. Es decir, se deberían valorar por su valor razonable menos costes de venta.

### **3.2.2.- Productos en curso**

Dentro de la categoría de productos en curso, se deben incluir los animales y vegetales cuya participación en el ciclo de explotación de la empresa tiene, como única finalidad, su venta al término del proceso de producción. Dichos productos, al

final del ejercicio económico, no han finalizado su ciclo vegetativo, por lo que todavía no se encuentran en condiciones de ser vendidos.

Se caracterizan porque el resultado de la transformación productiva queda incorporado a ellos, sin que en ningún momento pueda ser separado del animal o vegetal y porque permanecen en la empresa únicamente durante un ciclo de producción. Su valor contable irá aumentando continuamente hasta el momento en que completen su desarrollo y causen baja en la empresa como consecuencia de su venta, que será el momento de máximo valor.

La NIC 41: *Agricultura*, no se refiere en ningún momento a los productos en curso. Sin embargo, al referirse a la transformación biológica, hace alusión a los sucesivos cambios que van a sufrir los activos biológicos a través del crecimiento, degradación o procreación.

Por lo tanto, debemos considerar que los productos en curso, al igual que sucede con los activos biológicos, se deben valorar, tanto en el momento de su reconocimiento inicial, como en las sucesivas fechas de balance, a su valor razonable menos los costes de venta. Las ganancias o pérdidas surgidas como consecuencia de esta valoración a valor razonable, se deberán incluir en la ganancia o pérdida del ejercicio en que surgen.

Dependiendo de la actividad de la empresa podemos distinguir los siguientes productos en curso:

- *Cosechas pendientes*: Las actividades agrícolas son de carácter estacional, obteniéndose una o dos producciones a lo largo del año. Por esta razón, es habitual que, al final del ejercicio económico, existan cosechas pendientes, es decir, cosechas que no se encuentran todavía en condiciones de ser recolectadas porque no ha finalizado su ciclo vegetativo.
- *Barbecho*: Está relacionado con los cultivos herbáceos de secano. Consiste en una serie de labores agrícolas destinadas a la preparación de la tierra para recibir un cultivo futuro, que incluyen un consumo de fertilizantes, herbicidas, mano de obra,...
- *Productos forestales en proceso de formación*: Incluye los montes regulares, es decir aquellos en los que los árboles se ordenan por edad, espesura y

calidad de las especies. Estas existencias son de ciclo largo, ya que su periodo de formación es superior al año.

- *Activos ganaderos en proceso de desarrollo*: ganado de engorde, es decir, aquel que cuando alcanza una determinada edad es destinado a la venta.

El carácter perecedero de gran parte de la producción vegetal, unido a razones de índole comercial, como la distancia a los mercados finales o la conveniencia de acelerar su presencia en los mismos, pueden aconsejar adelantar la fecha de recolección a un momento en que el producto aún está en proceso de maduración. Este hecho plantea, en opinión de Vera Ríos (2004:389), en las fechas próximas a la recolección, la duda acerca de su consideración como producto terminado o como producto en curso.

Para la valoración de los productos en curso, el *PGC 2007*, considera que se deben valorar por su precio de adquisición o por su coste de producción, y no contiene ninguna regla especial para los activos biológicos y productos agrarios.

El coste de las cosechas pendientes incluye, los costes de preparación de la tierra, el precio de adquisición de los materiales, el coste de la mano de obra y de la maquinaria debido a la aplicación de dichos materiales, los tratamientos y labores intermedias, así como los costes de seguros y de arrendamiento de la tierra, en el caso de que no sea propiedad de la empresa.

El coste del barbecho estará formado por todos los costes en que se haya incurrido para la preparación de la tierra. Cuando se trate de barbecho semillado, se incluirá también el coste de las plantas sembradas y, en el caso de que estas plantas puedan ser utilizadas como forraje, su valor se puede restar del coste del barbecho. *AECA* (1999c:135) considera que, dado que los costes del barbecho son provechosos para los cultivos que se realicen en esa parcela durante varios ejercicios, se deben periodificar durante dicho tiempo.

Los montes regulares se valoran de igual forma que los irregulares, que se encuentran incluidos en el Inmovilizado Material. Al ser existencias de ciclo largo, se pueden incluir en los costes de producción los gastos de la financiación ajena en que incurra la empresa, hasta que sean vendidos.

El coste de la ganadería de engorde estará formado por los costes de adquisición (si procede del exterior) o por los costes de reproducción (si ha nacido en

la empresa), más los costes ocasionados en las fases de su desarrollo biológico, (mantenimiento, alimentación) y más la amortización de los inmovilizados utilizados durante la etapa de crecimiento. Se incluirán los costes de eliminación de residuos, cuando éstos no sean destinados a usos alternativos.

### **3.2.3.- Productos agrarios**

La producción agraria es el producto que se obtiene de los activos biológicos de una empresa y que está disponible para su venta, proceso o consumo.

La *NIC 41* define los productos agrarios (párr. 5) como los productos ya recolectados, procedentes de los activos biológicos de la empresa. Por lo tanto, los productos que se encuentran en proceso de producción, no pueden ser considerados como productos agrarios.

Las empresas agrarias tienen dos tipos de productos terminados destinados a la venta:

- Productos agrarios, recolectados de los activos biológicos, que no pueden generar procesos biológicos (no vivos), o tales procesos permanecen latentes (grano que puede ser utilizado posteriormente como semilla).
- Activos biológicos maduros, destinados a la venta, antes de que tengan lugar nuevas transformaciones significativas.

Se consideran activos biológicos destinados a la venta, aquellos activos que van a ser cosechados como productos agrarios o vendidos como activos biológicos, como por ejemplo los animales de engorde que se destinan a la producción de carne, los peces de las piscifactorías, o los cereales como el maíz, trigo, centeno. Se consideran productos agrarios, los que se recolectan de los activos biológicos, como por ejemplo, la leche, la lana, las uvas o la fruta de los árboles.

La *NIC 41* establece la valoración de los activos biológicos y de los productos agrarios a su valor razonable menos los costes estimados de venta, permitiendo su agrupamiento en función de sus atributos más significativos para facilitar la valoración.

Entre los costes de venta podemos incluir los costes de transporte y otros costes necesarios para llevar los productos al mercado, así como las comisiones a los intermediarios, las cuotas de las agencias reguladoras, bolsas o mercados

organizados de productos, así como los impuestos y gravámenes. No se incluirán los costes financieros ni los impuestos sobre las ganancias.

Tampoco se deberán incluir, en opinión de Vera Ríos (2004:406), los costes de acondicionamiento de los productos agrícolas, como limpieza, eliminación de destríos, tipificación, envasado, paletización, etc., que exigen determinados canales de distribución para la colocación del producto en el mercado.

Considera la normativa internacional que, el valor razonable de los productos agrarios, al ser mercancías comercializables, siempre puede ser determinado, por lo que no establece la posibilidad de valorar estos productos con otro criterio.

También, los productos agrarios se suelen englobar en grupos de elementos con características similares. Si existe un mercado activo para el grupo de productos agrarios, el precio de este mercado se considera que es el mejor indicador para determinar el valor razonable.

Aunque para muchos productos, el mercado activo es una construcción teórica, esta clase de mercados existen para una gran variedad de activos biológicos y productos agrarios. Así, muchos productos agrarios son negociados en mercados institucionales o en Bolsas de materias primas que son homogéneos desde el punto de vista de los atributos de los productos.

En el caso de los productos agrarios individuales, como muchas categorías de cereales, la negociación se suele producir en mercados de materias primas, en los que no es posible una diferenciación en el producto.

Las ganancias o pérdidas surgidas a causa del reconocimiento inicial de los activos biológicos y de los productos agrarios, a su valor razonable menos costes de venta, así como las surgidas por los cambios sucesivos del valor razonable de los activos biológicos deben reflejarse en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en el que tienen lugar.

A pesar de que el ámbito de aplicación de la *NIC 41* está muy claro, existen partidarios de que las normas del *IASB* extiendan la posibilidad de aplicación del valor razonable, al menos, a aquellas actividades industriales vinculadas indisolublemente con la actividad agraria, si cumplen la condición de la existencia de un mercado con la suficiente actividad como para que se puedan tomar como base de valoración sus correspondientes precios.



Merece destacarse, en este sentido, el estudio realizado por Álvarez López, Horno Bueno y Carrasco Rosa (2005), en el que defienden la aplicación del valor razonable al aceite de oliva, al entender que este producto cumple las condiciones establecidas por la NIC 41 para el reconocimiento de los productos agrarios.

La NIC 41: *Agricultura*, es de obligado cumplimiento desde 2005, para las empresas españolas cotizadas que presenten estados financieros consolidados.

Dadas las peculiaridades del sector agrario, que provocan su exclusión del tratamiento general de las existencias a nivel internacional, nuestra propuesta consiste en un acercamiento a la normativa internacional.

**Consideramos que la actividad agraria crea incertidumbres al aplicar los modelos tradicionales de contabilidad**, porque los acontecimientos asociados con la transformación biológica son difíciles de tratar en un modelo de contabilidad basado en el coste histórico y en el principio de realización.

Por esta razón, **se deberían incorporar criterios de reconocimiento y valoración contables de mayor relevancia**, de acuerdo con la normativa internacional, **para elaborar una información económico-financiera de utilidad y comparable**.

**Nuestra propuesta** consiste en la **valoración de los productos recolectados de los activos biológicos, en el momento de la cosecha, por su valor razonable menos los costes de venta**, constituyendo este valor el coste de producción de las existencias a partir de ese momento.

**Las pérdidas o ganancias** surgidas como **consecuencia de la valoración a valor razonable, se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio** en que éstas aparezcan.

Los productos agrarios estarán ubicados en el Balance, en el epígrafe B. II. Existencias del Activo Corriente, en una partida apropiada, que cabría denominar "Productos biológicos", en la que se reflejará el importe correspondiente.

También se deberá crear una partida específica en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, dentro del resultado de explotación, para incorporar los ingresos y gastos consecuencia de la aplicación del valor razonable. Se considerará que dichos ajustes valorativos deben incluirse en la cifra de negocios, siempre que formen parte de la actividad ordinaria de la empresa.

En función del tipo de actividad agraria que realice la empresa, podemos distinguir, los siguientes **tipos de productos agrícolas**:

- *Productos obtenidos de cultivos herbáceos*: trigo, cebada, algodón, remolacha, hortalizas, tomates, etc.
- *Productos obtenidos de plantaciones leñosas*: uvas, aceitunas, naranjas, limones, melocotones, etc.
- *Productos obtenidos de los animales*: huevos, leche, lana, etc.
- *Productos obtenidos de las explotaciones forestales*: madera, corcho, látex, resina, etc.

El PGC 2007, tal y como hemos expuesto al tratar el tema del Inmovilizado, no contiene ninguna referencia a los activos biológicos ni a los productos agrarios. Por esta razón, el tratamiento que establece para las existencias relacionadas con la actividad agraria, será idéntico al propuesto para el resto de las existencias; es decir, se valorarán por su precio de adquisición o por su coste de producción.

Siguiendo a Rodríguez González, De Miguel Bilbao y Redondo Cristóbal (2002), podríamos determinar el coste de producción de las existencias, en función del tipo de actividad que realicen. Así, distinguimos:

*Empresas agrícolas*: Los productos agrícolas obtenidos de los cultivos herbáceos se valorarán por su coste de producción, que viene determinado por: los costes de preparación de la tierra, el precio de adquisición de los materiales, los tratamientos y labores intermedias, la recogida y demás costes de manipulación y transporte, así como los costes de seguros y arrendamiento de la tierra, en el caso de que no sea propiedad de la empresa, etc. También se incluirán los gastos que tienden a la recuperación productiva de los terrenos agrícolas (barbecho).

Los productos agrícolas que obtiene la empresa a partir de las plantaciones, se valorarán por los costes incurridos a lo largo de la etapa de producción, relacionados con las operaciones normales que se realizan en dichas plantaciones (tratamientos fitosanitarios, recolección, riego,...), así como por la depreciación experimentada por estos cultivos, debido a su utilización en el proceso productivo, a lo largo del periodo considerado. Se incluirían los costes de arranque, cuando la empresa considere que

estos costes de acondicionamiento del terreno deben ser soportados por la plantación a extinguir.

*Empresas ganaderas:* Los productos obtenidos de los animales se valorarán por su coste de producción, que incluirá la recogida del producto, alimentación y cuidado del ganado, amortización de inmovilizados afectos, etc.

*Explotaciones forestales:* Los productos agrarios obtenidos, árboles talados, se valoran dependiendo del tipo de monte del que procedan. Así, si proceden de montes regulares, al coste de producción del monte se le sumarán los costes originados por la tala y recolección y los de acondicionamiento del terreno. Si proceden de montes irregulares, a los costes de mantenimiento y tratamiento del monte, se les sumarán los costes de la tala y recolección y los costes originados por la reposición de la masa destruida.

En la mayoría de las explotaciones agrarias se obtienen de forma simultánea varios productos, por lo que aparecen los costes conjuntos, que será necesario distribuir entre los productos que se obtienen simultáneamente. Aunque la imputación se realice con criterios objetivos, por ejemplo proporcionalmente al valor de mercado de los mismos, este hecho, complica aún más el proceso, ya de por sí muy complejo, de determinar el coste de producción de los productos agrarios.

### **3.2.4.- Subproductos y residuos agrarios**

Se entiende por *subproductos* los de carácter secundario o accesorio de la actividad principal. Uno de los principales subproductos de las explotaciones ganaderas es el estiércol.

Siguiendo a Vera Ríos (1995c), podemos definir el estiércol como “el resultado de las deyecciones sólidas y líquidas de los animales mantenidos en la explotación ganadera, mezcladas con las materias vegetales y otros residuos que les sirven de cama”.

Aunque gran parte de la producción de estiércol es reutilizada en la propia explotación agrícola como abono, también puede ser vendido. Las peculiaridades de este producto, hace que sea muy complicado determinar sus costes de producción.

Se consideran *residuos* los obtenidos inevitablemente y al mismo tiempo que los productos o subproductos, siempre que tengan valor intrínseco y puedan ser utilizados o vendidos.

Muchos de los residuos de las empresas agrarias, como por ejemplo los purines, se caracterizan por ser altamente contaminantes. Para tratar de paliar los problemas de la contaminación medioambiental, cabe destacar su utilización como combustible en las centrales de cogeneración de energía.

### **3.2.5.- Correcciones de valor de las existencias**

De acuerdo con el *PGC 2007*, cuando el valor neto realizable de las existencias sea inferior a su precio de adquisición o a su coste de producción, se efectuarán las oportunas correcciones valorativas.

Se entiende por valor neto realizable de las existencias, según el Marco Conceptual del *PGC*, el importe que se puede obtener por su enajenación en el mercado, en el curso normal del negocio, deduciendo los costes estimados necesarios para llevarla a cabo, así como, en el caso de las materias primas y de los productos en curso, los costes estimados necesarios para terminar su producción, construcción o fabricación.

Para las materias primas y otras materias consumibles, se entiende que su precio de reposición es la mejor medida disponible de su valor neto realizable. Cuando éste sea inferior a su precio de adquisición o a su coste de producción procederá efectuar la oportuna corrección valorativa, reflejando así la posible pérdida, en virtud del principio de prudencia.

Sin embargo, no se reflejará el deterioro de valor de las materias primas y otros suministros mantenidos para su uso en la producción de existencias, cuando se espera que los productos terminados a los que se incorporen sean vendidos al coste o por encima de él.

Tampoco serán objeto de corrección valorativa los bienes que hubieran sido objeto de un contrato de venta en firme cuyo cumplimiento deba tener lugar posteriormente, siempre que el precio de venta estipulado en dicho contrato cubra, como mínimo, el precio de adquisición o el coste de producción de tales bienes, más todos los costes pendientes de realizar que sean necesarios para la ejecución del contrato.

Cuando las circunstancias que causaron la corrección valorativa de las existencias dejen de existir, el importe del deterioro será objeto de reversión. En el

caso de que la depreciación fuera irreversible, se debe tener en cuenta dicha circunstancia al valorar las existencias.

Estos planteamientos del *PGC*, señala Prieto Moreno (2008:312), son bastante similares a los propuestos por la *NIC 2*, aunque esta norma no distingue entre pérdidas reversibles e irreversibles.

### **3.2.6.- Moneda extranjera**

Una transacción en moneda extranjera es aquella cuyo importe se denomina o exige su liquidación en una moneda distinta de la funcional. El *PGC* señala que la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en que opera la empresa, presumiendo que, salvo prueba en contrario, la moneda funcional de las empresas domiciliadas en España, será el euro.

El hecho de que la moneda funcional de una empresa sea distinta al euro, es un impedimento para la aplicación del *PGC* para *PYMES*, independientemente de que la empresa cumpla el resto de las condiciones.

La valoración inicial de una transacción en moneda extranjera será la resultante de convertirla a moneda funcional al tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción. También se puede utilizar un tipo medio para todas las transacciones de un periodo, como máximo mensual.

La valoración posterior de las partidas en moneda extranjera es diferente, dependiendo de que se trate de partidas monetarias o no monetarias y, en éste último caso, dependiendo de que estén valoradas a coste histórico o valor razonable.

Al cierre del ejercicio, *las partidas monetarias* se valorarán aplicando el tipo de cambio existente en esa fecha, reconociendo las diferencias, tanto positivas como negativas que surjan, en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

*Las partidas no monetarias, valoradas a coste histórico*, se valorarán aplicando el tipo de cambio de la fecha en que fueron registradas. La dotación a la amortización, también se calculará sobre el importe en moneda funcional registrado inicialmente.

*Las partidas no monetarias, valoradas a valor razonable*, se valorarán aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable. En el caso de los activos monetarios disponibles para la venta, será necesario distinguir del cambio en el valor razonable del instrumento, aquella parte que corresponde imputarla

a resultados por la variación en el coste amortizado. Por lo tanto, la diferencia de cambio atribuible al coste amortizado será imputada a resultados, siendo el resto imputado al neto.

Las operaciones en moneda extranjera son habituales en las operaciones comerciales que se realizan con países que no pertenecen a la zona euro.

Los resultados agregados del sector agrario español durante 2008 han confirmado algunas de las peores líneas de tendencia de la última década, con una producción agraria totalmente estancada, un retroceso en la renta agraria real y una reducción muy significativa del trabajo.

A pesar de ello, la balanza comercial del sector agroalimentario registró en el año 2008 un saldo positivo, con un incremento del 7,8% de las exportaciones y del 6,9% de las importaciones, respecto a 2007, con lo que, según los datos del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, el saldo de la balanza comercial agroalimentaria se elevó a 810,8 millones de euros.

González Regidor (2009:261) analiza la situación del comercio exterior del sector agroalimentario en 2008, señalando que las exportaciones de este sector representaron un 14,2% del total, mientras que las importaciones ascendieron al 9,2%. Si bien las ventas de frutas y legumbres experimentaron un crecimiento del 3,1%, el mayor aumento correspondió a la exportación de carnes, con un incremento del 20,4% respecto al año precedente. También experimentaron un crecimiento del 3,4%, las exportaciones de materias primas animales y vegetales.

En cuanto a las importaciones, las carnes registraron un descenso del 12,8%, mientras que las compras de frutas y verduras se incrementaron un 2,3%. Las importaciones de materias primas animales y vegetales, sufrieron una disminución del 8,4% respecto a la campaña anterior.

El tratamiento de las operaciones en moneda extranjera previsto por el *PGC* 2007, es prácticamente idéntico al establecido por la normativa internacional. Por lo tanto, en este sentido, el nuevo plan, sí que ha supuesto un gran paso en el camino de la armonización contable internacional.

### 3.2.7.- Conclusiones

En el *PGC 2007*, a diferencia de la normativa internacional que tiene una norma, la *NIC 41: Agricultura*, dedicada a este sector, no se ha incluido un tratamiento específico para las existencias de los productos biológicos.

Las empresas agrarias no suelen llevar una contabilidad de costes, por lo que la valoración de los activos biológicos y de los productos agrarios por su coste de producción resulta muy complicada. La utilización del valor razonable soluciona este problema.

Dada la relevancia del sector para la economía y la necesidad de establecer criterios generales para la valoración de sus activos, se considera necesaria la publicación de una adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas agrarias, en el que se incorpore el valor razonable como criterio de valoración de los activos biológicos y productos agrarios, al igual que establece la normativa internacional.

Para evitar cualquier reparto de beneficios, derivados exclusivamente de los cambios en el valor razonable de los activos, se propone la diferenciación entre el resultado distribuible y el no distribuible, así como el suministro de información acerca de la disponibilidad o indisponibilidad de las reservas, ya que el beneficio no realizado debería pasar a formar parte del patrimonio neto.

Las razones que se pueden esgrimir en defensa de un Plan General de Contabilidad Agraria, acorde con la normativa internacional son:

- La existencia de mercados activos a nivel nacional e internacional para la mayoría de los activos biológicos y productos agrarios, que facilitan la determinación del valor razonable.
- Posibilidad de reconocer en cada ejercicio, las ganancias obtenidas por la transformación biológica de los activos.
- Incremento de la relevancia, fiabilidad y comprensibilidad de la información contable.
- Incremento de la comparabilidad de la información contable, lo que a su vez conduce a una mayor armonización internacional.

- Tratamiento contable uniforme para las empresas agrarias cotizadas españolas, que tienen que aplicar la normativa internacional y para las no cotizadas, que tienen que aplicar la normativa española.



### 3.3.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DE LAS SUBVENCIONES

Las subvenciones oficiales se definen en la *NIC 20: Contabilización de las subvenciones oficiales e información a revelar sobre ayudas públicas* (Párr.3), como “ayudas procedentes del sector público en forma de transferencias de recursos a una entidad en contrapartida del cumplimiento, futuro o pasado, de ciertas condiciones relativas a sus actividades de explotación”. Se exige para su reconocimiento, una seguridad razonable de que la empresa va a cumplir con las condiciones asociadas a su disfrute.

En el sector agrario es muy frecuente que las empresas obtengan subvenciones oficiales que contribuyan al mejor desarrollo de su actividad. Gran parte de las mismas proceden de la Unión Europea, a través de los siguientes fondos estructurales (*AECA 1999c:160*):

- *Fondo Social Europeo (FSE)*: previsto por el Tratado de Roma, se ocupa de la concesión de ayudas destinadas a la formación, el empleo y el reciclaje de los trabajadores.
- *Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER)*: se dedica a la corrección de los desequilibrios regionales, estimulando las inversiones productivas y mejorando las infraestructuras que facilitan el desarrollo económico.
- *Sección de Orientación del Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agraria (FEOGA)* que tiene por misión contribuir a la modernización de las estructuras agrarias.

La Política Agraria Comunitaria (*PAC*) adoptó inicialmente una regulación muy proteccionista y compleja, en cuanto a la fijación de los precios y la protección en frontera, con el objetivo de estimular la producción interna, para garantizar la seguridad de los abastecimientos.

Sin embargo, como consecuencia del cambio en la situación del sector agrario, la *PAC* comenzó un proceso de profunda reforma en 2003. Siguiendo a Massot Martí (2008), podemos destacar entre los principios rectores de dicha reforma, los siguientes:

- Disociación del apoyo respecto a la producción, con el fin de promover una mayor orientación al mercado y reducir las distorsiones sobre la producción y el comercio agrarios.
- Condicionalidad al cumplimiento de una serie de requisitos extraproductivos para poder cobrar los pagos disociados.
- Flexibilidad en la gestión de la *PAC*, permitiendo a los estados miembros aplicar algunos parámetros de forma diferenciada.
- Congelación del gasto agrario, imponiendo el respeto de unos techos anuales, pudiendo reducir linealmente las ayudas vigentes para conseguirlo.

La reforma intermedia de la *PAC*, implementada desde el año 2006 en España, ha supuesto un cambio importante en el desacoplamiento de las ayudas.

La instrumentación de las subvenciones vía pagos por superficie o ayudas a la producción ha dejado paso al “pago de explotación”, cobrado por los titulares de explotaciones agrarias, simplemente por contar con una explotación de este tipo, siempre que adopten buenas prácticas productivas y cumplan con determinados requisitos medioambientales.

El importe de la subvención, se determina sobre la base de las ayudas recibidas históricamente (media de las subvenciones recibidas en los 3 años previos a la reforma), con independencia de lo que cultiven, e incluso si el agricultor opta por no producir.

Siguiendo a Gómez-Limón (2008), podemos decir que este cambio en la forma de apoyo al sector agrario ha provocado importantes cambios en la rentabilidad relativa de los cultivos, lo que augura un intenso proceso de ajuste en las producciones, incrementándose su orientación comercial, ya que será el mercado el que determine qué y cómo cultivar.

La evaluación interna de la *PAC* realizada en 2008 busca:

- Simplificar su diseño y aplicación.
- Incrementar su contribución a un sector agrario sostenible y más orientado al mercado.

- Garantizar que la *PAC* pueda hacer frente a nuevos desafíos.

Para ello, la Comisión ha propuesto, entre otras medidas, aumentar la modulación de las ayudas, el aumento de las cuotas lácteas hasta su programada desaparición en 2015, la eliminación del barbecho obligatorio o las ayudas a los biocombustibles.

El futuro de la *PAC* se enfrenta, según Massot Martí (2008) a la posibilidad del trasvase de los gastos agrarios, a favor de tres fondos, destinados a:

- *Crecimiento económico*: Trata de apoyar la investigación, la educación y la inversión en infraestructuras.
- *Convergencia*: Trata de ayudar a los Estados con retraso.
- *Reestructuración del sector agrario y de otros sectores en declive*.

Se pretende con estas medidas, que las ayudas, a partir de 2013, estén desvinculadas completamente de los sectores productivos, sean más homogéneas entre regiones y estén condicionadas al cumplimiento de unas condiciones económicas, de bienestar de los animales y de seguridad alimentaria.

La *NIC 20: Contabilización de las subvenciones oficiales e información a revelar sobre ayudas públicas*, distingue dos tipos de subvenciones:

- *Subvenciones de capital*, relacionadas con activos, cuya concesión implica que la entidad beneficiaria debe adquirir o construir activos fijos, pudiéndose establecer condiciones adicionales en cuanto al tipo de activo, su emplazamiento o los ejercicios durante los cuales han de ser adquiridos o mantenidos.
- *Subvenciones de explotación*, relacionadas con los ingresos, que son aquellas que no se relacionan con activos, sino que tienden a asegurar una rentabilidad mínima o compensar el déficit de explotación.

Esta norma establece que, el hecho de recibir una subvención no constituye una evidencia concluyente de que las condiciones asociadas a la misma han sido o serán cumplidas. Por esta razón, la *NIC 20* (párr. 7) establece que las subvenciones oficiales, incluidas las de carácter no monetario valoradas a valor razonable, no deberán ser reconocidas hasta que no exista una prudente seguridad de que la

entidad cumplirá con las condiciones asociadas a su disfrute y que, por lo tanto, se recibirán las subvenciones.

Dicha norma no se ocupa de las subvenciones oficiales cubiertas por la *NIC 41*. Así, únicamente serán objeto de regulación por la *NIC 20*, las subvenciones oficiales relacionadas con los activos biológicos si, excepcionalmente, se valoran por su precio de adquisición o por su coste de producción, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.

Pero, **si los activos biológicos se valoran al valor razonable menos los costes de venta**, las subvenciones oficiales relacionadas con ellos, estarán reguladas por la *NIC 41: Agricultura*. De acuerdo con esta norma, podemos distinguir dos posibilidades:

- *Subvenciones oficiales incondicionales*: Deben ser reconocidas como ingresos, únicamente cuando se conviertan en exigibles.
- *Subvenciones oficiales condicionadas*: La empresa debe reconocer la subvención oficial, cuando y sólo cuando, se hayan cumplido las condiciones ligadas a la misma.

Las subvenciones condicionadas pueden consistir en no realizar una determinada actividad agraria durante un cierto periodo, como ocurre con el barbecho obligatorio.

En el caso de que la subvención permita retener una parte a medida que transcurre el tiempo, se reconocerá un ingreso por la parte proporcional al tiempo transcurrido, en la medida en que dicho importe sea definitivo.

La empresa deberá revelar, en relación con dichas subvenciones la siguiente información (*NIC 41*, párr.57):

- La naturaleza y alcance de las subvenciones oficiales reconocidas en los estados financieros.
- Las condiciones no cumplidas y otras contingencias anexas a ellas.
- Los decrementos significativos esperados en el nivel de subvenciones.

El *PGC 2007* establece que las subvenciones de carácter monetario se valorarán por el valor razonable del importe concedido, y las de carácter no monetario o en especie, se deben valorar por el valor razonable del bien recibido, referenciados ambos valores al momento de su reconocimiento.

En los momentos posteriores, las subvenciones se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias como ingresos, sobre una base sistemática y racional, atendiendo a su finalidad, de forma correlacionada con los gastos derivados de la misma.

El *PGC 2007*, establece la necesidad de reflejar el efecto impositivo derivado de la subvención en cada uno de los momentos de su existencia: al obtenerse, al traspasarse a patrimonio neto y al transferirse a resultados la parte correspondiente a final de ejercicio.

Por lo tanto, de acuerdo con Castrillo Lara (2009c:352), desde el mismo momento que la empresa recibe la subvención, surge el impuesto diferido asociado a un ingreso imputado a patrimonio, por tanto un gasto igualmente imputable a patrimonio, que motiva el reconocimiento de un pasivo.

A medida que se transfiera la subvención a la cuenta de pérdidas y ganancias como ingreso, y pase a formar parte de la base imponible, se irá reduciendo el pasivo fiscal surgido en el momento inicial. Al tenerse en consideración el efecto fiscal, este tipo de operaciones aparecerá en el balance por su importe neto.

Aunque el tratamiento contable es muy similar al propuesto en la *NIC 20*, en el *PGC 2007*, existe un mayor número de tipos de subvenciones, atendiendo a su finalidad. A estos efectos, dicha norma distingue según haya sido concedida para:

- *Asegurar una rentabilidad mínima o compensar déficit de explotación.* Se corresponde con las subvenciones corrientes, que se reflejarán como ingresos del ejercicio.
- *Financiar gastos específicos.* Se imputará como ingreso en el mismo ejercicio en que se devenguen los gastos que están financiando.
- *Para adquirir activos o cancelar pasivos.* Se corresponden con las subvenciones de capital, que se ubicarán en el patrimonio neto y se irán transfiriendo a resultados de forma periódica.

- Cuando se reciban *asignaciones genéricas*, sin relacionarlas con ninguna finalidad, se imputarán como ingreso del ejercicio en que se reconozcan tales asignaciones.

Cuando un elemento haya sido financiado total o parcialmente de forma gratuita, las correcciones valorativas por deterioro que pudiera sufrir, se consideran que, en la parte financiada gratuitamente, son irreversibles.

Las empresas que utilicen el Plan de *PYMES*, al no tener que utilizar cuentas diferenciales para el reconocimiento de todos los ingresos y gastos que deben ser imputados directamente a patrimonio neto, utilizarán cuentas integrales para el reconocimiento de las subvenciones de capital.

No obstante, ello no las exime de reconocer el pasivo que se genera como consecuencia del reconocimiento del impuesto diferido asociado a un ingreso imputado a patrimonio.

### 3.4.- EL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Un análisis exhaustivo del tratamiento contable de los instrumentos financieros excede al objetivo de esta tesis doctoral ya que los instrumentos financieros no se encuentran entre los elementos típicos de las empresas agrarias.

Sin embargo, consideramos que es necesario referirnos a los instrumentos financieros por los siguientes motivos:

- 1- El gran desarrollo que han experimentado en los últimos años y la importancia que han adquirido como fuentes de financiación, tanto para las grandes empresas como para las *PYMES*.
- 2- Los instrumentos financieros, junto con los activos biológicos y los productos agrícolas, son los elementos más susceptibles de ser valorados a valor razonable.

El *PGC 2007* ha supuesto un acercamiento a las normas internacionales del *IASB* que regulan los instrumentos financieros: *NIC 32: Instrumentos financieros: Presentación e Información a revelar* y *NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración*.

Se definen los instrumentos financieros en la Norma de Registro y Valoración 9ª como “contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa”.

Dicha norma clasifica los instrumentos financieros en base a la gestión que la empresa haga de los mismos, estableciendo, en función de la misma, diferentes formas de valorarlos. Así, cuando el instrumento financiero sea transformado en liquidez a través del mercado, la valoración se basará en el valor razonable del instrumento.

Las empresas deben reconocer los instrumentos financieros en sus Balances cuando se conviertan en partes obligadas del contrato. Todas las empresas realizan compras y ventas a crédito, préstamos y créditos, compras y ventas de acciones, y cada vez son más frecuentes operaciones complejas como futuros, operaciones a plazo, opciones, permutas,... en que están presentes los instrumentos financieros.

### 3.4.1.- Activos financieros

Un activo financiero es cualquier tipo de activo que consista en: dinero en efectivo, un instrumento de patrimonio de otra empresa, o suponga un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero, o a intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente favorables.

#### 3.4.1.1.- Los activos financieros en el Plan General de Contabilidad

El PGC establece en la Norma de Registro y Valoración 9ª que los activos financieros, a efectos de su valoración, se deberán ubicar en distintas categorías, en función de la política que mantenga la empresa respecto a los mismos.

La categoría de *préstamos y partidas a cobrar* incluye créditos por operaciones comerciales y créditos por operaciones no comerciales, cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en mercados activos.

La categoría de inversiones mantenidas hasta el vencimiento implica la existencia de un plazo de vencimiento y de unos pagos de cuantía fija o determinable. Se incluyen los valores representativos de deuda, que no sean derivados, con una fecha de cancelación preestablecida y para los que la empresa tenga la intención y la capacidad de conservarlos hasta el vencimiento.

Se consideran *activos financieros mantenidos para negociar* los activos, de renta fija, renta variable, u otro tipo, que representan inversiones a corto plazo, que se negocian en un mercado activo, y que se poseen con la intención de obtener ganancias por sus fluctuaciones a corto plazo.

En la categoría de *otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias* se incluyen los activos financieros híbridos. Estos activos combinan un contrato principal no derivado y un derivado financiero, denominado derivado implícito, que no puede ser transferido de manera independiente y cuyo efecto es que algunos de los flujos de efectivo del instrumento híbrido varían de forma similar a los flujos de efectivo del derivado considerado de forma independiente. También se incluirán en esta categoría los activos financieros que designe la empresa en el momento de su reconocimiento inicial, siempre que con ello se consiga una información más relevante.



*Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas* incluye las inversiones realizadas en instrumentos de patrimonio con empresas vinculadas.

La categoría de *activos financieros disponibles para la venta* es residual, por lo que englobará los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas, que no se hayan clasificado en ninguna de las categorías anteriores. Incluye las acciones adquiridas sin una intención clara de venderlas o mantenerlas, los títulos de deuda que no se vayan a mantener hasta el vencimiento y las acciones no cotizadas.

En el siguiente cuadro se pueden observar los criterios de valoración de los distintos tipos de activos financieros.

Clase Momento	Préstamos y partidas a cobrar		Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en PyG	Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas	Activos financieros disponibles para la venta
	Créditos comerciales	Créditos no comerciales					
Valoración inicial	VR+Gastos transacción o Valor nominal si vcto ≤ 1 año (si intereses no significativos)	VR + Gastos transacción	VR + Gastos transacción	VR Gastos transacción a resultados	VR Gastos transacción a resultados	Coste = VR+Gastos transacción	VR + Gastos transacción
Valoración posterior (*)	Coste amortizado o valor nominal	Coste amortizado	Coste amortizado	VR con cambios a resultados	VR con cambios a resultados	Coste	VR con cambios a PN o Coste si no hay VR fiable

(\*) En la valoración posterior del cuadro no está contemplado el deterioro, por lo que en el caso de existir, se tendrá que reducir dicho valor, salvo en los activos financieros valorados a valor razonable con cambios a pérdidas y ganancias.

FUENTE: Mata Melo (2009:190)

El PGC establece en la Norma de Registro y Valoración 9ª que, al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo, valorados colectivamente, se ha deteriorado.

El deterioro debe ser causado por eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

El siguiente cuadro muestra el cálculo, el registro y la posible reversión del deterioro de las distintas categorías de activos financieros.

<b>DETERIORO DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS</b>				
<b>ACTIVOS FINANCIEROS</b>	<b>CÁLCULO DEL DETERIORO</b>	<b>REGISTRO DEL DETERIORO</b>	<b>REVERSIÓN DEL DETERIORO</b>	
<b>1. Préstamos y partidas a cobrar</b>	Diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, descontados al tipo de interés efectivo, calculado en su momento inicial.	Pérdidas del deterioro a P y G	Reversión del deterioro a P y G. Límite el valor en libros del crédito que estaría reconocido en la fecha de reversión, si no se hubiese registrado deterioro.	
<b>2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</b>	Diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros *, descontados al tipo de interés efectivo, calculado en su momento inicial.	Pérdidas del deterioro a P y G	Reversión del deterioro a P y G. Límite el valor en libros del crédito que estaría reconocido en la fecha de reversión, si no se hubiese registrado deterioro.	
<b>3. Activos financieros mantenidos para negociar</b>	No aplicable. Tanto las pérdidas como los beneficios van directamente a P y G.			
<b>4. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de P y G</b>	No aplicable. Tanto las pérdidas como los beneficios van directamente a P y G.			
<b>5. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas</b>	Diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable **	Pérdidas del deterioro a P y G	Reversión del deterioro a P y G. Límite el valor en libros del crédito que estaría reconocido en la fecha de reversión, si no se hubiese registrado deterioro.	
<b>6. Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>Valores representativos de deuda</b>	Diferencia entre su coste o coste amortizado menos cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en P y G, como resultado o consecuencia de eventos que ocasionan retrasos en los flujos de efectivo y el valor razonable.	Pérdidas del deterioro a P y G	Reversiones del deterioro a P y G
	<b>Inversiones en instrumentos de patrimonio</b>	Diferencia entre su coste o coste amortizado menos cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en P y G, como resultado o consecuencia de eventos que ocasionan retrasos en los flujos de efectivo y el valor razonable.	Pérdidas del deterioro a P y G	Pérdidas por deterioro reversiones a Patrimonio neto.
	<b>Inversiones en instrumentos de patrimonio sin valor razonable fiable</b>	Diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable.	Pérdidas del deterioro a P y G	No es posible la reversión
* Como sustituto de este valor se puede utilizar el valor de mercado del instrumento, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la empresa.				
** Importe recuperable será el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, pudiendo tomarse en consideración el patrimonio neto de la entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.				

FUENTE: Yubero Hermosa y otros (2008:21)

### 3.4.1.2.- Los activos financieros en el PGC de PYMES

En el Plan General Contable para *PYMES*, los activos financieros se engloban únicamente en tres categorías.

Se incluyen en la categoría *activos financieros a coste amortizado* los créditos comerciales, los créditos no comerciales y los valores representativos de deuda, que no sean derivados, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocien en un mercado activo y para los que la empresa tenga la intención efectiva y la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento.

Se consideran *activos financieros mantenidos para negociar* los activos financieros que se posean con el propósito de venderlos en el corto plazo, así como los derivados que no sean contratos de garantía financiera ni instrumentos de cobertura.

La categoría *activos financieros al coste* incluye las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas y el resto de los instrumentos de patrimonio, salvo que pertenezcan a la categoría de mantenidos para negociar.

En el siguiente cuadro se pueden observar los criterios de valoración de los distintos tipos de activos financieros que aparecen en el *PGC* para *PYMES*.

Clase Momento	Activos financieros a coste amortizado		Activos financieros mantenidos para negociar	Activos financieros al coste
	Créditos comerciales	Créditos no comerciales		
Valoración inicial	VR+Gastos transacción o Valor nominal si vcto ≤ 1 año (si intereses no significativos)	VR + Gastos transacción	VR Gastos transacción a resultados	Coste = VR+Gastos transacción
Valoración posterior	Coste amortizado o valor nominal	Coste amortizado	VR con cambios a resultados	Coste

FUENTE: Mata Melo (2009:192)

Se puede observar que existen algunas diferencias, en la valoración de las partidas que componen los activos financieros, en función de que se aplique el *PGC* o el *PGC* de *PYMES*. Así, por ejemplo, el *PGC* establece la valoración de las acciones catalogadas como disponibles para la venta a valor razonable, llevando las diferencias a patrimonio neto, mientras que el *PGC* para *PYMES*, establece que dichos títulos se deberán valorar por su coste, reflejando el oportuno deterioro.

En opinión de Rubín Fernández (2008:145), esta situación no tiene una justificación lógica, puesto que la norma que se debe emplear se determina únicamente en función del tamaño de la empresa, generando diferentes registros contables y por lo tanto, diferentes variaciones en los patrimonios empresariales.

#### **3.4.1.3. Reclasificación de los activos financieros**

La clasificación inicial que las empresas realicen de sus activos financieros en las distintas categorías, implican diferente forma de valoración. Aunque habitualmente, no se realizan cambios de activos entre las distintas categorías, en ocasiones es necesario realizarlos.

Para evitar los cambios intencionados, el *PGC* establece una serie de prohibiciones y cautelas, sin que en ningún caso, el cambio de categoría pueda dar lugar a pérdidas o ganancias.

Así, en ningún caso se permite reclasificar los activos financieros calificados como “mantenidos para negociar” o “a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias”, salvo cuando proceda calificar el activo como inversión en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo o asociadas.

Cuando la inversión en el patrimonio de una empresa del grupo, multigrupo o asociada deje de tener esa calificación, la inversión que se mantenga en esa empresa, se valorará de acuerdo con las reglas aplicables a los activos financieros disponibles para la venta.

### **3.4.2.- Los pasivos financieros**

Un pasivo financiero es un instrumento financiero que, de acuerdo con su realidad económica, suponga para la empresa una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros, en condiciones potencialmente desfavorables.

#### **3.4.2.1.- Los pasivos financieros en el Plan General de Contabilidad**

El *PGC* establece en la Norma de Registro y Valoración 9ª que los pasivos financieros, a efectos de su valoración, se deberán ubicar en distintas categorías, en función de la política que mantenga la empresa respecto a los mismos.

La categoría de *débitos y partidas a pagar* incluye los débitos por operaciones comerciales y no comerciales, que no sean instrumentos derivados ni se mantengan para negociar.

Se consideran pasivos financieros mantenidos para negociar los títulos de deuda que se emitan con el propósito de readquirirlos a corto plazo, formen parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente con intenciones especulativas o sean derivados (excluidos los contratos de garantía financiera y los instrumentos de cobertura).

Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias incluye los pasivos financieros que decida la empresa, por considerar que de este modo se proporciona una información más relevante, y los instrumentos híbridos, para los que la empresa no sea capaz de valorar el derivado implícito de forma separada o no pueda determinar de forma fiable su valor razonable.

El siguiente cuadro, elaborado siguiendo a Muñoz Merchante (2009:123-124), muestra los criterios de valoración de los distintos tipos de pasivos financieros.

Clase Momento	Débitos y partidas a pagar	Pasivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias
<b>Valoración inicial</b>	<b>VR de la contraprestación recibida – costes de transacción directamente atribuibles.</b> Excepción: Los débitos por operaciones comerciales sin tipo de interés contractual y los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, con vencimiento no superior al año, se pueden valorar por su valor nominal.	<b>Valor razonable de la contraprestación recibida.</b> Los costes directamente atribuibles se tratan como gastos de ejercicio.	<b>Valor razonable de la contraprestación recibida.</b> Los costes directamente atribuibles se tratan como gastos de ejercicio.
<b>Valoración posterior</b>	<b>Coste amortizado, aplicando el tipo de interés efectivo.</b> Excepción: Los débitos con vencimiento no superior a un año que se valoraron inicialmente por el nominal, continuarán valorándose por dicho importe.	<b>Valor razonable,</b> sin deducir los costes de transacción que pudiese acarrear su enajenación. Los cambios de valor se imputan a la Cuenta de pérdidas y ganancias.	<b>Valor razonable,</b> sin deducir los costes de transacción que pudiese acarrear su enajenación. Los cambios de valor se imputan a la Cuenta de pérdidas y ganancias.

FUENTE: Elaboración propia.

No se permite la reclasificación de los pasivos financieros incluidos inicialmente en la categoría de mantenidos para negociar o en la de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias a otras categorías, ni viceversa.

### 3.4.2.2.- Los pasivos financieros en el PGC de PYMES

En el PGC para PYMES, los pasivos financieros se engloban, a efectos de valoración, únicamente en dos categorías, no permitiéndose la reclasificación.

La categoría *pasivos financieros a coste amortizado* incluye los débitos por operaciones comerciales y no comerciales, por lo que se corresponde con los *débitos y partidas a pagar* del PGC.

Se incluyen en *pasivos financieros mantenidos para negociar* los instrumentos financieros derivados, excepto los contratos de garantía financiera y los instrumentos de cobertura. Se corresponde, por lo tanto con la categoría homónima del PGC.

En el siguiente cuadro se muestran los criterios de valoración para los distintos tipos de pasivos financieros del PGC de PYMES.

Clase / Momento	Pasivos financieros a coste amortizado	Pasivos financieros mantenidos para negociar
Valoración inicial	Coste. Los gastos de transacción se imputan directamente a pérdidas y ganancias.	VR. Cambios en el valor razonable a P y G.
Valoración posterior	Coste amortizado	VR. Cambios en el valor razonable a P y G.

FUENTE: Elaboración propia.

El hecho de valorar los pasivos financieros al coste, en opinión de Castrillo Lara (2009b:278), simplifica el proceso de valoración posterior, ya que al aplicar el coste amortizado, simplemente procederá disminuir el valor inicial por el importe amortizado.

### 3.4.3.- Los derivados financieros

Un derivado es un instrumento financiero cuyo precio varía con las cotizaciones que vaya adquiriendo el activo o pasivo con el que se relaciona, denominado subyacente, y que se puede adquirir para especular o para cubrir riesgos. Las principales características de los derivados son (Mata Melo: 193):

- Presentan un elevado apalancamiento, es decir, tienen un efecto multiplicativo de las variaciones del valor del subyacente, por lo que se pueden obtener mayores beneficios con una menor inversión.

- El inversor no tiene que desembolsar el montante total sobre el cual está invirtiendo, ya que solamente requieren una inversión inicial nula o muy pequeña en relación con otros instrumentos financieros, para producir efectos similares.
- Se liquida en una fecha futura, desconociéndose en el momento de la suscripción del contrato, tanto el sentido de la variación como el montante que tendrá en la fecha de liquidación.
- Constituyen instrumentos para la gestión del riesgo de las fluctuaciones de los precios o de los flujos de efectivo.

En la actividad agraria, los activos subyacentes son los *commodities* (maíz, trigo, girasol, soja, cítricos, novillo, etc.). Las NIC 32 y 39 no los aceptan como subyacentes incluidos en su alcance cuando el contrato se celebra para acordar operaciones normales de la empresa que se liquidarán con la entrega física de la mercancía.

Sin embargo, señala Herranz Martín (2004:39) que, la posibilidad de entrega física de la mercancía no constituye por sí mismo la exclusión de alcance de estas normas, cuando existe la posibilidad y la experiencia probada por parte de la empresa de revender la mercancía en un corto periodo de tiempo.

Estos instrumentos suponen simultáneamente un activo financiero para una de las partes contratantes y un pasivo o un instrumento de patrimonio para la otra. Los principales tipos de derivados financieros son las operaciones a plazo, las opciones y las permutas financieras (*swaps*).

Las operaciones a plazo suponen acuerdos de compra-venta en una fecha futura de un determinado volumen del subyacente a un precio establecido en el momento de suscripción del contrato. Son operaciones a plazo, los contratos de futuros y los contratos a plazo o *forward*. La gran diferencia entre ambos, señala Herranz Martín (2004:28), reside en que los futuros son contratos estandarizados que se negocian en mercados organizados.

En la actividad agrícola y ganadera, mediante un **contrato *Forward***, el productor puede cerrar una operación en la que él se compromete a vender un determinado activo (cosecha, ganado, etc.) bajo condiciones preestablecidas (entre ellas, una fecha y un precio ciertos) y la otra parte se compromete a comprárselo. Este

tipo de contrato surge de la libre negociación privada de las partes y no se negocia en mercados organizados.

Un contrato *forward* es liquidado íntegramente al vencimiento con la entrega del subyacente y el pago correspondiente. Es el instrumento que habitualmente utiliza el empresario agrario para fijar el precio de una parte de su producción, tanto con los exportadores como con los compradores nacionales. Este tipo de contratos, señala Pérez Fadol (2008), son herramientas de cobertura del riesgo tanto de la volatilidad de precio de los *commodities* como de la volatilidad del tipo de cambio de las monedas.

En los mercados en que se negocian los contratos de venta de los productos agrarios básicos, cada vez son más frecuentes los acuerdos de compraventa que adoptan la modalidad de contratos de futuros.

Un **contrato de futuros** es definido por *La gran Enciclopedia de Economía* como un acuerdo para comprar o vender un activo (productos agrarios, minerales, industriales o financieros) en una fecha futura a un precio determinado. Es un instrumento similar al *forward*, pero con la diferencia de que el contrato es muy estandarizado, con características idénticas a las de otros contratos de futuros de su misma clase. Es decir, las características como la fecha de entrega, la cantidad y la calidad son estándares para todos los contratos de la misma clase, de manera que la única variable que se modifica es el precio. Otra diferencia con los *forward* es que los contratos de futuros son negociados en mercados organizados, Bolsa de futuros, y son garantizados por una Cámara de Compensación.

Estos contratos pueden realizarse sobre: índices bursátiles (*IBEX, Eurostoxx, DAX, Dow Jones, S&P, Nasdaq...*), Renta fija (Bono Alemán, Bono Americano...), Divisas (Yen, Dólar, Euros...), Materias primas (maíz, crudo, oro...), etc. Los futuros forman parte de los productos derivados porque se basan en los precios de otros productos llamados activo subyacente.

Los contratos de futuros pueden ser utilizados para operaciones de cobertura, o para operaciones especulativas.

La situación económica actual es idónea para la realización de operaciones especulativas, que son frecuentes cuando el bien es escaso y se prevé que la demanda superará la oferta durante mucho tiempo. Actualmente, señala Lamo Espinosa (2008), ante la creciente producción de agro-combustibles y el aumento de la demanda de alimentos (cereales, lácteos, carnes, etc.) sobre todo en América del



Norte, Europa y Asia, se pronostica que en un futuro próximo la demanda superará la oferta.

Sin embargo, los mercados de futuros se han desarrollado principalmente para tratar de satisfacer las necesidades de productores y procesadores-consumidores de fijar precios futuros, con la intención de acotar el impacto de los cambios de precios en las mercaderías (operaciones de cobertura). Quien compra el contrato de futuro (por ejemplo una almazara) fija el precio de compra del activo subyacente y quien vende un contrato de futuro (por ejemplo un agricultor) fija el precio de venta del activo subyacente. Para garantizar el acuerdo, el comprador debe entregar un dinero a cuenta (garantía).

Si el precio del producto (por ejemplo aceituna), está más caro que el precio pactado, en la fecha de entrega fijada, el comprador resultará beneficiado porque pagará la aceituna por debajo del precio de mercado en ese momento. Pero si el precio de la aceituna en el mercado, es más bajo el día de la entrega, el beneficiado será el vendedor porque habrá vendido la aceituna por encima del precio del mercado.

El creciente uso de los contratos de futuros sobre productos agrícolas para cubrir el riesgo de mercado se debe en gran medida, en opinión de Díaz Tinoco y Venegas Martínez (2001:2), a la flexibilidad que estos instrumentos proporcionan a sus usuarios para entrar y salir rápidamente del mercado, debido a su liquidez y apalancamiento.

Los contratos de futuros no hay que mantenerlos hasta su vencimiento, sino que se pueden vender en cualquier momento anterior. Tampoco es necesario, en muchos casos, comprar el producto acordado, siendo suficiente con pagar la diferencia entre el precio que se acordó y el precio del producto a vencimiento. Cuando el subyacente es un instrumento financiero, las NIC 32 y 39 recogen en su ámbito tanto la liquidación por diferencias, como la entrega del subyacente. Sin embargo, únicamente se incluyen en el ámbito de dichas normas los contratos que implican la entrega física de un *commodity* cuando existe capacidad y experiencia para ser vendido en un corto plazo de tiempo.

Otra razón por la que habitualmente estos contratos no concluyen con la entrega física del activo, es que la mayoría de los participantes deciden cerrar sus posiciones antes del periodo de entrega especificado en el contrato. Cerrar una posición significa realizar una transacción contraria a la original. Es decir, una posición de compra de un futuro de trigo a julio, se debe cerrar con una posición de venta de un

futuro de trigo a julio. La ganancia o pérdida del usuario del instrumento está determinada por el cambio del precio del futuro entre la fecha de compra y la fecha de venta del futuro (operaciones especulativas).

Los futuros tienen unas ventajas muy interesantes a la hora de especular, ya que solo es necesario depositar una parte del precio del producto (garantía), lo que permite un importante apalancamiento. Los futuros sobre productos agrarios van a permitir, en opinión de Díaz Tinoco y Venegas Martínez (2001:3), a los productores, compradores e intermediarios de bienes agrarios cubrir sus posiciones largas o cortas, en respuesta a sus expectativas económicas y financieras, para reducir el riesgo y la incertidumbre del mercado con costes de transacción bajos.

Las opciones financieras son contratos mediante los cuales el comprador, pagando una determinada prima, adquiere el derecho, pero no la obligación, de realizar una determinada transacción, en el momento fijado en el contrato. El vendedor, que recibe la prima, está obligado a realizar la transacción si el adquirente de la opción lo desea.

Una diferencia fundamental entre los futuros y las opciones es que los primeros obligan al tenedor a comprar o vender el activo subyacente, mientras que las opciones no. La contrapartida de esta ventaja es que en el caso de los futuros no hay coste de entrada (únicamente es necesario entregar una garantía que oscila entre el 15% y el 20% del precio del futuro), mientras que en el caso de las opciones, la prima supone un coste. Por lo tanto, tal y como señala Herranz Martín (2004:31), sólo las opciones tendrán un impacto patrimonial inmediato, puesto que sólo en ellas existe un pago (cobro) que sea representativo de un derecho (obligación) en el origen.

Existen dos tipos de opciones: opciones de compra (*Call*) y opciones de venta (*Put*). Quien compra una opción *Call*, por ejemplo una almazara, se asegura un precio máximo de compra, y quien compra una opción *Put*, por ejemplo un agricultor, se asegura un precio mínimo de venta del activo subyacente.

El uso de las opciones de venta está generalizado entre quienes tratan de proteger el precio de venta de la producción, cuando media un lapso de tiempo considerable entre la decisión de invertir y la realización efectiva de la producción. Muestra de ello es que, desde que la *Chicago Board of Trade* introdujo las opciones agrarias en 1984, tal y como figura en su página *web*, el volumen de transacciones se ha multiplicado exponencialmente.

Así, por ejemplo, un agricultor que aún no ha recogido la cosecha o un almacén que ha comprado la cosecha de un agricultor y todavía no la ha vendido, pueden comprar una opción de venta (*put*), si tienen expectativas bajistas. Si el precio del subyacente disminuye, le interesará ejercer la opción y en caso contrario, no la ejercerá y perderá la prima.

De igual forma, los productores y/o almacenistas que no desearan obligarse a comprar, sino sólo asegurarse la posibilidad de hacerlo, porque tienen expectativas alcistas, pueden comprar un *call* (opción de compra), instrumento que les permite cubrirse por medio del pago de una prima, actuando en la práctica como un seguro de precio.

En el siguiente cuadro se resumen las cuatro posiciones básicas en opciones.

	<b>PRIMA</b>	<b>ACEPTACIÓN</b>	<b>EXPECTATIVAS</b>	<b>BENEFICIOS</b>	<b>PÉRDIDAS</b>
Compra de <i>call</i>	Paga	Derecho	Alcista	Ilimitados	Limitadas (la prima)
Venta de <i>call</i>	Ingresa	Obligación	Bajista	Limitados (la prima)	Ilimitadas
Compra de <i>put</i>	Paga	Derecho	Bajista	Ilimitados	Limitadas (la prima)
Venta de <i>put</i>	Ingresa	Obligación	Alcista	Limitados (la prima)	Ilimitadas

Fuente: CNMV (2006:31)

Los derechos que otorgan las opciones se hacen efectivos mediante el ejercicio de las mismas. Como puede observarse, el vendedor de opciones asume mucho más riesgo que el comprador, ya que sus posibilidades de pérdidas son ilimitadas (si el comprador desea ejercer su derecho, está obligado a comprar o vender) y el importe de las ganancias es la prima.

Permutas financieras (*swaps*): son contratos por los que las partes acuerdan intercambiarse una serie de flujos de efectivo en el futuro, debiendo quedar establecido previamente tanto las bases de cálculo como los momentos en que han de producirse las liquidaciones. Las más habituales son las permutas de tipos de interés y las permutas de tipo de cambio de moneda extranjera.

El *PGC* establece que los derivados se valoran en balance por su valor razonable, que puede obtenerse por su cotización en el mercado, mediante el descuento de flujos de efectivo al tipo de interés de mercado, mediante fórmulas

específicas de valoración de opciones o mediante la utilización de otros métodos de general aceptación.

Las coberturas contables se definen como aquellas operaciones en las que uno o varios instrumentos financieros, denominados de cobertura, se designan para cubrir un riesgo específicamente identificado que puede tener impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias. Moreno Fernández (2009:75) señala que los instrumentos cubiertos son los elementos que presentan algún tipo de riesgo y, en consecuencia, se pretende su protección, mientras que los instrumentos de cobertura, por lo general serán instrumentos derivados.

Se distinguen tres tipos de coberturas: cobertura del valor razonable, cobertura de flujos de efectivo y cobertura de inversión neta en negocios en el extranjero. Los cambios en el valor razonable se imputarán a pérdidas y ganancias cuando no haya cobertura contable eficaz, cuando la cobertura no esté documentada correctamente, o cuando se trate de una cobertura de valor razonable.

En el caso de las coberturas contables eficaces, correctamente documentadas, de flujos de efectivo o de inversión neta en un negocio extranjero, los cambios en el valor razonable se imputarán a patrimonio neto.

#### **3.4.3.1. Los mercados en el sector agrario**

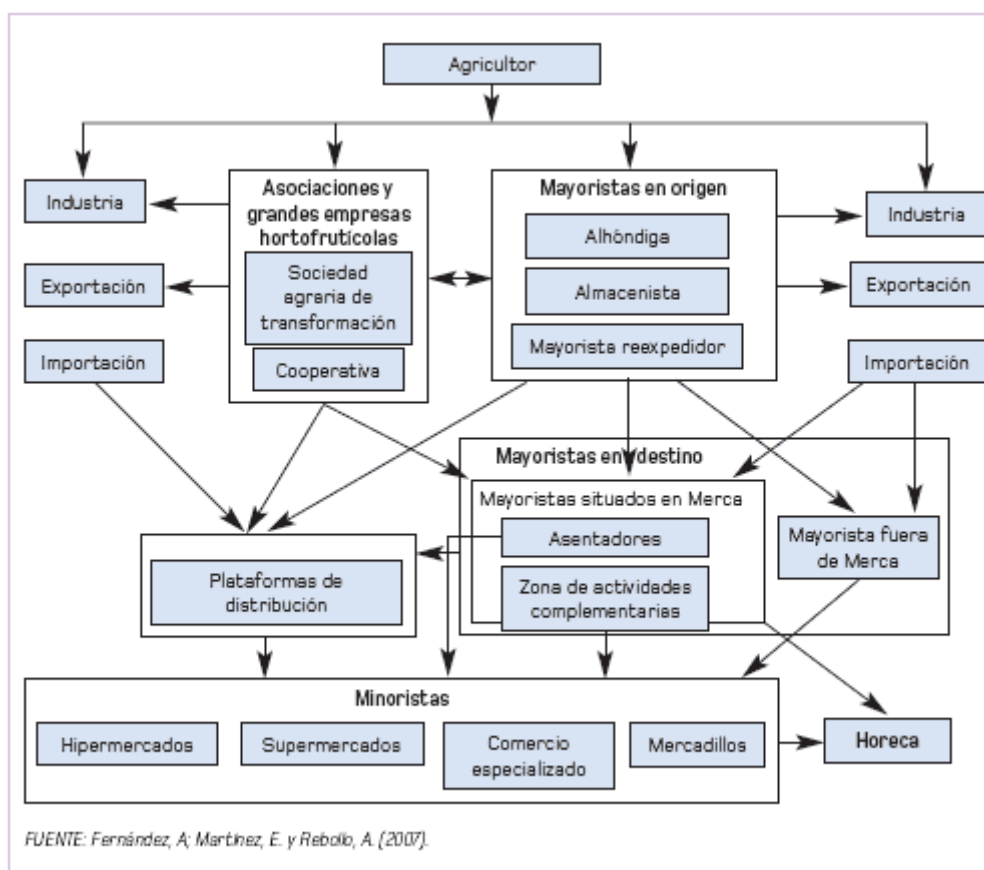
Tradicionalmente las transacciones en el sector agrario se realizan a través del contacto que establece el propietario de la explotación agraria con los posibles compradores, negociándose cada operación que se realice, sin haber realizado un contrato previo. Es frecuente que el titular de la explotación establezca estos contactos en los mercados o centros de contratación. Los resultados serán satisfactorios si dicha persona tiene buenos contactos con compradores o si tiene prestigio por la calidad de sus productos. Sin embargo, los costes de transacción son muy elevados, ya que las negociaciones para la venta pueden ser complejas y costosas y además se corre un riesgo importante, ya que los resultados pueden ser muy inciertos.

Entre estos mercados, podemos destacar, en Andalucía, las alhóndigas o corridas de frutos de la Costa del Sol, en los que el sistema de venta está basado en subastas a la baja, muy utilizado para la comercialización de las frutas y hortalizas de la comarca. A pesar de que estos mercados han evolucionado, tanto en las instalaciones como en el funcionamiento, desde hace un cierto tiempo están perdiendo importancia relativa, al ser sustituidos por otros sistemas.

También están perdiendo importancia en España los mercados centrales mayoristas, ya que las grandes empresas de distribución han establecido sus propias centrales de distribución, en las que acopian el producto procedente de las zonas de producción y desde las cuales suministran productos a sus establecimientos, aunque, tal y como señalan Martínez Castro y Rebollo Arévalo (2008:5), acuden al mercado mayorista para completar pedidos.

Los minoristas individuales siguen acudiendo al mercado mayorista, pero también se están integrando en cadenas voluntarias, cooperativas o centrales de compra, con sus propias centrales de distribución. Los mercados centrales mayoristas pueden seguir teniendo, en algunos casos, importancia para la venta directa de los pequeños empresarios agrarios próximos a las grandes ciudades.

En el siguiente cuadro se pueden apreciar los principales circuitos de distribución de las frutas y hortalizas en España.



Otro tipo de mercado muy característico es el mercado de ganado, institución tradicionalmente muy importante, para la venta de ganado de sacrificio y de vida. Estos mercados han desaparecido prácticamente en el caso de ganado para sacrificio, aunque aún pueden tener importancia en el caso de ganado para vida.

Todos los agentes económicos se enfrentan a las fluctuaciones periódicas de los precios. En el caso de los productores agropecuarios, la falta de certeza para predecir el comportamiento futuro de los precios de su producción puede ser compensada, en muchos de los casos, por la formalización de diferentes tipos de contratos para realizar coberturas de precios.

El desarrollo de instrumentos financieros y de mercados, constituye una cuestión clave para estas prácticas de gestión comercial. Mejores y más eficientes mercados de futuros posibilitarán, no sólo disponer de un mecanismo válido y útil para transferir los riesgos asociados a las fluctuaciones de precios, con menores costes y mayores opciones de cobertura, sino que permitirán reducir el riesgo a nivel sectorial, ya que, las cotizaciones de los mismos son reveladoras de los precios y las expectativas, lo que redundará en una coordinación más eficiente de las decisiones.

Cabedo Semper y Moya Clemente, I. (2003), proponen la utilización del valor en riesgo (*VaR*) para el diseño de estrategias de gestión del riesgo y para el cálculo de los depósitos de garantía.

Sin embargo, existen numerosos productos que, por sus características, localización o escala, no cuentan con la misma disponibilidad o grado de desarrollo de instrumentos de este tipo. Además, la utilización de los mismos, supone costes de transacción y la incorporación de prácticas de gestión empresariales por parte de los productores, lo que en muchos casos, puede suponer un obstáculo. No obstante, el conocimiento y la generalización del uso de estas coberturas de precios permitirán, con el paso del tiempo, el desarrollo de los mercados de derivados y una gestión más eficiente del riesgo y del proceso productivo.

Resulta sumamente interesante el análisis realizado por Bielza Díaz-Caneja (2004) en su Tesis Doctoral acerca del potencial de reducción de riesgos de mercado de las distintas combinaciones de instrumentos de gestión de riesgos: mercados de futuros, contratos de venta a plazo y los seguros de precios.

En la actualidad, señalan Caldentey Albert y De Haro Jiménez (2004), existen en el mundo más de 25 Bolsas en las que se cotizan contratos de futuros sobre unas 40 materias primas agrarias, con unos volúmenes de negociación de contratos muy superiores a los de contratación de las respectivas materias primas subyacentes.

### **3.4.3.2. Los Mercados de Futuros de Chicago**

Los mercados de futuros y opciones de productos agrarios más importantes del mundo están en Estados Unidos. El *Chicago Board of Trade (CBOT)*, fundado en 1848, era el mercado de futuros y opciones más antiguo del mundo, donde se negociaban los productos agrícolas básicos: trigo, maíz y soja. Por su parte, la *Chicago Mercantile Exchange*, le seguía en importancia, con contrataciones importantes de bovino y porcino vivos. En 2007, el *CBOT* se fusionó con la *Chicago Mercantile Exchange*, creándose el holding *CME Group*.

Actualmente, el mercado de materias primas de Chicago, *CME Group*, continúa siendo el mayor mercado de futuros del maíz, por lo que es quien marca la tendencia mundial. En este mercado, según se puede apreciar en su página *web*, se negocian los precios diarios internacionales y los futuros financieros del maíz, el trigo, la soja, la avena, el bovino y porcino vivos, etc. Cada uno de los precios de los futuros se expresa en dólares, en base a medidas anglosajonas.

*EEUU* produce el 41% del maíz mundial, siendo tanto el mayor productor como el mayor consumidor de maíz, por lo que su influencia sobre los precios internacionales de este producto, es muy importante.

En los precios del maíz influyen múltiples factores: el precio del petróleo, la fortaleza del dólar, las lluvias en *EEUU*, la sequía de Australia, informes sobre la estimación de producción de maíz en *EEUU*, precios de otros cultivos, desastres naturales que malogren las cosechas, la modificación de la política agraria de exportaciones de los países latinoamericanos o europeos o la acción de los especuladores de futuros del maíz.

### **3.4.3.3. El Mercado de Futuros de Cítricos y Mercaderías de Valencia**

En el sector cítrico, la mayoría de las transacciones se realizan en el mercado abierto, formalizándose los contratos personalmente en el lugar de recolección o, con menos frecuencia, a través de un mercado telefónico o telemático, no organizado, con participantes geográficamente dispersos. Muestra de ello es el alto porcentaje de productores (en torno a un 60%) que, según el Anuario 2009 de la Unión de Pequeños Agricultores (*UPA*), no pertenecen a ninguna organización de productores de frutas y hortalizas.

Estos contratos individualizados, de acuerdo con las necesidades de las partes, normalmente finalizan con la entrega y recepción del producto. El riesgo de incumplimiento de estos contratos es elevado; al ser dicho riesgo, proporcional al tiempo que media hasta la maduración de los frutos, los contratos no se suelen realizar con demasiada antelación, respecto a la fecha de recolección.

Entre las principales desventajas del mercado abierto, en opinión de García-Verdugo Sales (1998), se encuentran la falta de precios de referencia representativos y la ausencia de instrumentos que permitan la cobertura del riesgo de variación de los precios. Estos dos problemas se solventan con el mercado de futuros.

El Mercado de Futuros de Cítricos y Mercaderías de Valencia, *FC&M*, empezó a operar en 1995, siendo el primer mercado del mundo que negociaba contratos de fruta fresca.

El mercado internacional de productos cítricos es fuertemente competitivo y sensible a las variaciones climáticas y a la aparición de plagas, que hacen que las cantidades y calidades de la fruta recogida en cada campaña, sea variable. Estos factores, a su vez, hacen fluctuar los precios y las cantidades que se consiguen colocar en el mercado cada año, provocando incertidumbre en cuanto a la renta que va a conseguir el agricultor.

El mercado de futuros de cítricos, se constituyó con el objetivo de cubrir los riesgos de las variaciones de precios de los cítricos, para todos los operadores del sector citrícola, tanto productores como comercializadores. Para poderse realizar esta operación de cobertura, es necesario que los precios del subyacente en el mercado de contado y de futuros, estén relacionados.

A su vez, para que exista la relación entre ambos mercados es necesaria la presencia de los arbitrajistas, que equilibrarán la formación del precio operando en ambos mercados y de los especuladores, que asumen el riesgo que no desean las personas que realizan operaciones de cobertura.

Otro de los objetivos del mercado de futuros, en opinión de Fernández Izquierdo y Muñoz Torres (1998), es tratar de aumentar la competitividad del sector citrícola, al suministrar información sobre los movimientos de los precios de los productos, ya que debido a la heterogeneidad del producto, existían problemas para ofrecer este tipo de informaciones.



Entre las ventajas de este mercado de futuros, se encuentra, la posibilidad de dotar al sector de una mayor transparencia, al contar con la existencia diaria de un precio oficial y público de transacción y negociación de los productos cítricos. Este precio, formado por la interacción de las operaciones de todos los participantes en el mercado, se podría utilizar como referente para las transacciones tanto nacionales como extranjeras.

Otra ventaja de los mercados de futuros es la existencia de una cámara de compensación que centraliza la liquidación de las operaciones, y se constituye como parte contratante de todas las operaciones, con el objeto de garantizar su cumplimiento, con lo que el riesgo de incumplimiento de estos contratos es irrelevante.

Sin embargo, el mercado de futuros de cítricos no consiguió consolidarse. Las principales dificultades con las que se encontró fueron debidas a un bajo grado de utilización, y entre los factores que contribuyeron al fracaso de este proyecto, siguiendo al Centro de Estrategias y Desarrollo de Valencia, podemos destacar: la atomización del mercado físico del producto subyacente, el carácter excesivamente innovador, de difícil aceptación por muchos de los responsables de las principales cooperativas, la falta de cultura financiera del sector, una estrategia de lanzamiento inadecuada y las dificultades de estandarización del producto.

El rotundo fracaso de los futuros sobre cítricos y las pocas posibilidades de acoger un mercado de futuros sobre la electricidad, condujeron al holding Bolsas y Mercados Españoles, propietario del *FC&M*, a tomar la decisión de dar por finalizados los planes para la negociación de futuros en Valencia en 2003.

#### **3.4.3.4. El Mercado de Futuros del Aceite de Oliva de Jaén**

El aceite de oliva no es un producto agrícola, pero tiene unas características especiales por las que, como hemos visto en el capítulo anterior, expertos contables consideran que se le debería aplicar la *NIC 41: Agricultura*. Por esta razón y porque actualmente es el único mercado de futuros de productos agroalimentarios existente en España, hemos decidido incluirlo en este análisis.

El Mercado de Futuros del Aceite de Oliva, es un mercado oficial y organizado, supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (*CNMV*) y autorizado por Orden Ministerial de Economía y Hacienda el 1 de diciembre de 2003. La Sociedad Rectora del Mercado de Futuros del Aceite de Oliva, S.A. (*MFAO*), es el mercado oficial español de futuros sobre aceite de oliva, con sede en Jaén. Desde 2004, fecha

de apertura del mercado, se negocian en él contratos de futuros sobre el aceite de oliva, siendo el único Mercado de Futuros del mundo donde se negocia el aceite de oliva.

Este producto, en opinión de Martín Mesa (2007a:383), reúne las características necesarias para negociarse como activo subyacente en un mercado de futuros:

- Estandarización y homogeneidad, que viene dada por la normativa comunitaria.
- Carácter no perecedero de la mercancía.
- Elevada volatilidad de los precios: superior al 20% en los distintos mercados internacionales.
- Tamaño del mercado del subyacente y “valor en riesgo” (dinero que “está en juego” por fluctuaciones de precios) suficientemente amplios.

El mercado de futuros complementa al tradicional de entregas físicas, dando cobertura a las variaciones de precio. Los principios rectores de este mercado son la accesibilidad a la información, la transparencia, la liquidez y la garantía de las transacciones que ofrece *MFAO*. Las principales ventajas que ofrecen los contratos de futuros a las diferentes empresas que componen la cadena de valor del aceite de oliva, en opinión de la propia Sociedad Rectora de *MFAO* son:

- *Para el sector productor*: agricultores, cooperativas y almazaras (primer eslabón de la cadena de valor): les permite asegurar hoy, precios que consideran adecuados, para vender la cosecha futura y para liquidar a los proveedores de aceituna.
- *Para los envasadores*: les permiten asegurarse el precio de aprovisionamiento, lo que a su vez les permite ofrecer un precio de suministro estable para un gran plazo a las cadenas de distribución.
- *Para las entidades financieras*: Les permiten disminuir el riesgo de determinadas operaciones de financiación que utilizan aceite como garantía. (operaciones crediticias con pignoración de aceites).

- *Para los inversores:* les proporcionan la posibilidad de ganar dinero, tanto en mercados alcistas como bajistas, sin necesidad de “mover” físicamente el aceite y aportando sólo un 6% del total comprado o vendido, en concepto de garantía (inversión apalancada).

El contrato de futuros sobre aceite de oliva es un acuerdo para entregar o recibir aceite de oliva en una determinada fecha futura, por un precio pactado. El contrato tiene estandarizados la cantidad de la mercancía, la calidad, la fecha de entrega, los almacenes en los que se realizará el intercambio de la mercancía (en su caso) y el lugar de las operaciones. Por lo tanto, tal y como señala López Domínguez (2004:34), el único elemento objeto de negociación y susceptible de variación es el precio.

El comprador tiene la obligación de adquirir el activo subyacente, a cambio del precio pactado, a la fecha de vencimiento y el vendedor tiene la obligación de entregar el activo subyacente, a cambio del cobro del precio pactado, a la fecha de vencimiento. La Cámara, que cobra una comisión por cada operación realizada, designa un almacén autorizado para la entrega de la mercancía. Para la selección de dicho almacén, efectúa un case de preferencias entre vendedores y compradores que minimice los costes de transporte. El sistema de negociación se puede apreciar en el siguiente esquema.



La página de negociación de *MFAO* permite al cliente seguir en tiempo real la negociación del mercado, y consultar los precios de compra y venta disponibles para cada uno de los distintos vencimientos negociados.

Una vez vencido el contrato, aquellos clientes con posiciones abiertas deberán entrar en el proceso de entrega. Los vendedores tendrán la obligación de entregar el aceite y los compradores tendrán la obligación de recibir el aceite. *MFAO* ejerce como cámara de compensación, que permite que las partes negociadoras del contrato no se obliguen entre sí, sino que lo hagan con respecto a la Cámara. Con ello, en opinión de Martín Mesa (2007a:384), se elimina el riesgo de contrapartida y permite el anonimato de las partes en el proceso de negociación. Entre las funciones de *MFAO* se pueden destacar:

- Actuar como contrapartida de las partes contratantes, siendo comprador para la parte vendedora y vendedor para la parte compradora.
- Determinación diaria de los depósitos de garantía por posiciones abiertas.
- Liquidación diaria de pérdidas y ganancias.
- Liquidación al vencimiento de los contratos, con entrega del subyacente.

Al vencimiento del contrato, el comprador paga o cobra el precio de liquidación a vencimiento del Contrato de Futuros, ya que la diferencia entre el precio al que el cliente abrió en su día la posición (el precio al que compró o vendió los contratos de futuros) y el precio de liquidación a vencimiento del Contrato de Futuros, habrá sido ya pagada o cobrada a través de la Liquidación Diaria de Pérdidas y Ganancias.

La evolución del mercado, como herramienta de gestión y cobertura del riesgo de volatilidad de precios, tal y como se puede observar en el siguiente cuadro, ha sido positiva.

<b>Año</b>	<b>Volumen medio diario expresado en €</b>	<b>Volumen medio diario contratos negociados</b>	<b>Tamaño medio operación (valor en €)</b>	<b>Tamaño medio operación (nº. de contratos)</b>	<b>Precio Medio</b>
2004	168.091,39	72,05	174.345,95	74,73	2.332,86
2005	424.982,79	129,64	167.150,88	50,99	3.278,29
2006	660.100,74	208,35	146.756,16	46,32	3.168,30
2007	571.305,64	236,43	101.683,42	42,08	2.416,43
2008	552.866,96	238,11	119.144,24	51,31	2.321,93
2009	1.100.015,56	588,65	122.850,74	65,74	1.868,72

Fuente: MFAO (2009)

Sin embargo, en opinión de Martín Mesa (2007a:391), aún no es suficiente para hablar de un mercado plenamente consolidado, puesto que es necesaria una mayor participación de los diferentes operadores, que permitan alcanzar unos volúmenes de negociación que hagan atractivo este Mercado a otro tipo de agentes, como los financieros, que contribuirán a una mayor liquidez, solvencia y globalización del Mercado de Futuros del Aceite de Oliva.

### **3.5.- OTRAS CUESTIONES ESPECÍFICAS DE LAS EMPRESAS AGRARIAS**

#### **3.5.1.- Políticas de gestión del riesgo agrario**

El desarrollo normal del ciclo vital de las plantas, normalmente se ve alterado por causas de diversa índole que afectan a su desarrollo. Así, nos podemos encontrar con hongos, insectos o roedores que viven a expensas de la planta cultivada, con condiciones climatológicas adversas o con enfermedades y plagas que pueden afectar tanto a las cosechas, como a las plantaciones y al ganado.

A pesar de los avances registrados en el terreno de la prevención, tal y como señala Vera Ríos (2004:431), la empresa agraria sigue siendo vulnerable a la acción incontrolable de factores tanto climatológicos como biológicos, que pueden provocar fuertes variaciones en el volumen de la producción, sobre los que el empresario agrario no puede actuar.

Pero los empresarios agrarios, como hemos visto en el epígrafe anterior, no sólo tienen que soportar estos riesgos climatológicos y sanitarios, sino que también están sometidos a un elevado riesgo de precios.

Organizaciones como la *OCDE* y la Comisión Europea defienden la necesidad de que los productores empleen sistemas de gestión con los que cubrir sus riesgos productivos o empresariales. Las propias administraciones públicas pueden actuar para reducir el riesgo de los mercados, estableciendo mecanismos de sostenimiento de precios, de ayudas directas, ordenación de mercados, etc.

El riesgo agrario motivado, fundamentalmente, por causas climatológicas (agricultura), adversidades sanitarias (enfermedades contagiosas y epidemias ganaderas), o volatilidad de los precios (agricultura y ganadería), puede soportarse por la propia empresa o bien cubrirse mediante la concertación de seguros.

Para mitigar el riesgo de precios, los propios empresarios agrarios deben evaluar los distintos instrumentos de gestión de riesgos, y diseñar la estrategia más conveniente en su caso. La actitud para afrontar estos riesgos dependerá de varios factores, entre los que destacan el potencial económico de la empresa agraria, su capacidad de reorientación productiva y las características personales del empresario frente a los riesgos.

Siguiendo a Garrido Colmenero y Bielza Díaz-Caneja (2008), podemos destacar las siguientes políticas de gestión de riesgos:

- Cuentas individuales y fondos de estabilización.
- Seguros de cosecha y ganaderos.
- Seguros de ingresos o de rentas.
- Mercados de futuros y opciones.
- Ayudas “*ad hoc*” y fondos de compensación en casos de crisis y desastres.
- Instrumentos emergentes e innovación.

Otras estrategias que puede adoptar el empresario agrario para gestionar sus riesgos, pasarán por el mantenimiento de una liquidez adecuada, la selección de productos con mercados más estables, combinando aquellos que sólo proporcionan una cosecha anual con los de producción regular, diversificación de variedades dentro de cada producto agrario e intensificación de las medidas de protección de los activos biológicos.

Como se desprende de la tesis doctoral de Bielza Díaz-Caneja (2004), existen numerosos inconvenientes para que un empresario agrario acuda de modo individual a un mercado de futuros, debido a las dificultades intrínsecas que entraña operar en dichos mercados de una forma segura, comprensible y a un coste accesible.

Bielza Díaz-Caneja sugiere, para operar en los mercados de futuros, que una entidad, por ejemplo una cooperativa, formalice un contrato a plazo con el empresario agrario, y a su vez, la cooperativa recurra al mercado de futuros a modo de reaseguro.

Si la cobertura del riesgo lo asume la propia empresa, las pérdidas ordinarias de la explotación agraria, formarán parte del coste de producción, mientras que las pérdidas consecuencia de circunstancias climatológicas o adversidades sanitarias incontrolables, de carácter extraordinario, deberán considerarse resultado del ejercicio en que se producen.

Cuando la magnitud o naturaleza de estas pérdidas sean relevantes para comprender el resultado del ejercicio, la NIC 41 establece que la naturaleza y cuantía de las partidas de ingresos y gastos relacionadas con dicho suceso serán reveladas

conforme a lo establecido en la *NIC 1: Presentación de estados financieros*. Dicha norma hace alusión a la declaración de una enfermedad virulenta, las inundaciones, sequías o heladas importantes y plagas de insectos.

Cuando la cobertura del riesgo agrario se contrata con una empresa aseguradora, podemos realizar los siguientes tipos de seguros:

- Seguros de riesgos específicos: pedrisco, incendio, plagas, viento, etc.
- Seguros integrales: garantizan la pérdida de producción por cualquier riesgo no controlable por la empresa agraria.

La contratación del seguro por parte del empresario agrario, tal y como señala *AECA* (1999c:159), es de carácter voluntario, pudiendo suscribirse de manera individual o conjunta y existen diferentes porcentajes de cobertura según los diferentes tipos de cultivos y riesgos.

Merece destacarse el papel de la Entidad Estatal de Seguros Agrarios (*ENESA*), que realiza una tarea orientadora de la actividad aseguradora por parte de la Administración Pública y lleva a cabo una política de ayuda a la contratación del seguro agrario, otorgando al agricultor subvenciones para el pago del seguro.

Los seguros agrarios registraron una moderada expansión en 2008, con un incremento del 1% del número de primas. El mayor número de pólizas contratadas dentro del sector agrícola correspondió a los cereales extensivos y, dentro de los ganaderos, al seguro de recogida de cadáveres. González Regidor (2009:254) considera conveniente destacar los cambios introducidos por el Plan de Seguros 2008, en cuanto a los criterios para la asignación de las subvenciones al coste de los seguros agrarios.

Las críticas que se le pueden hacer a estos seguros son: ausencia de competencia, recargos administrativos y costes de transacción excesivamente elevados, así como que los seguros subvencionados expulsan las iniciativas privadas para ofertar instrumentos de gestión de riesgo.

Cuando la empresa asegura el riesgo, el pago de la prima del seguro será un gasto para ella. Si se produce el siniestro cubierto, se genera un derecho para la empresa frente a la entidad aseguradora, cuyo tratamiento es diferente dependiendo del tipo de bien al que afecte el siniestro.



### 3.5.2.- Los costes medioambientales

El sector agrario europeo juega un papel vital como gestor de los recursos naturales, dando lugar a impactos tanto positivos como negativos sobre el medio ambiente.

Las empresas agrarias realizan actividades que deterioran el medio ambiente. Entre ellas, *AECA* (1999c:171) señala:

- Planes de regadío que modifican el régimen hídrico de una zona.
- Utilización de maquinaria y tratamiento inadecuado de los residuos y metales, que provocan contaminación.
- Obras de construcción que alteran la morfología del suelo.
- Eliminación de vegetales y otras actividades como el barbecho o el abandono del campo, que incrementan la erosión del terreno.
- Utilización masiva de fitosanitarios y fertilizantes.

Las empresas, bien como consecuencia de obligaciones legales, contractuales o por compromisos adquiridos, normalmente tienen que realizar actuaciones para tratar de prevenir, reducir o reparar los daños al medio ambiente.

Para reflejar contablemente estas obligaciones o compromisos, de cuantía indeterminada, se debe utilizar la cuenta de provisión, existente en el *PGC* para esta finalidad: (145) *Provisión para actuaciones medioambientales*.

### 3.5.3.- Penalización por superproducción

La normativa comunitaria europea establece, en determinadas ocasiones, unos límites a la producción de las empresas agrarias. En el caso de que se sobrepasen dichos límites, las empresas agrarias sufrirán una penalización que puede consistir, en una reducción de la subvención que tuviera el producto o en el pago de una sanción.

Estas sanciones deberán considerarse un gasto del ejercicio. Aunque en el *PGC* no existe ninguna cuenta específica para su reflejo, en la adaptación sectorial del *PGC* para las empresas vitivinícolas existe la cuenta "(675) Penalización por superproducción", para reflejar estos gastos.

### **3.5.4.- La aparcería**

El contrato de aparcería, regulado por la Ley 49/2003 de 26 de noviembre, de arrendamientos rústicos, es habitual en las explotaciones agrarias. Por este contrato, el titular de una finca o de una explotación agraria, cede temporalmente su uso y disfrute, así como el de los elementos de la explotación, ganado, maquinaria, etc., conviniendo con el cesionario aparcerero en repartirse los productos por partes alícuotas, en proporción a sus respectivas aportaciones.

El titular de la finca deberá reflejar contablemente los ingresos obtenidos por su arrendamiento, cuyo importe coincidirá con el valor de los productos recibidos. El gasto del arrendamiento para el aparcerero será el valor de los productos entregados al propietario. Tanto el titular de la finca como el aparcerero deberán, al finalizar el ejercicio económico, reflejar el valor de las existencias que obran en su poder.

### **3.5.5.- El régimen especial del IVA para la agricultura**

Este régimen especial se aplica a los titulares de explotaciones agrícolas, ganaderas, forestales o pesqueras que no hayan renunciado ni estén excluidos del mismo.

La Agencia Tributaria establece que los sujetos acogidos a este régimen no tienen obligación de repercutir ni de liquidar e ingresar el IVA por la venta de los productos naturales obtenidos en las explotaciones, ni por las entregas de bienes de inversión que no sean inmuebles. Tampoco pueden deducirse las cuotas de IVA soportadas en las adquisiciones de bienes o servicios empleados en la actividad.

En este régimen, se percibe una compensación a tanto alzado en las entregas de productos naturales y servicios accesorios, a otros empresarios no acogidos al régimen agrícola y que no realicen exclusivamente operaciones interiores exentas. Estas compensaciones, señala Portillo Navarro (2005:264), se recibirán en el momento de realizarse la entrega de los productos, salvo en el caso de las exportaciones, en las que el pago lo efectuará la Hacienda Pública.

Contablemente, al no tener que presentar declaraciones-liquidaciones de IVA, el IVA soportado en la adquisición de bienes y servicios formará parte del precio de adquisición y la compensación obtenida, se contabilizará como un ingreso. Por su parte, las empresas obligadas a satisfacer la compensación, la registrarán como un mayor importe del IVA soportado.

### 3.6.- CONCLUSIONES

La publicación del *PGC* 2007, ha supuesto un paso indudable en el acercamiento de la normativa española a la internacional. Entre las novedades introducidas por dicho *PGC* destaca la introducción del criterio de valoración del valor razonable y la anulación de la preponderancia que ostentaba el principio de prudencia en el antiguo plan contable. El valor razonable es un método de valoración que proporciona una información más útil y relevante en aquellos casos en los que exista un mercado activo y eficiente que se pueda tomar como referencia.

No obstante, como señala Muñoz Merchante (2009b), la valoración en contabilidad no puede dissociarse de su finalidad, por lo que no se puede generalizar acerca de las “bondades o perversidades” del valor razonable, siendo necesario aún afrontar importantes desafíos antes de llegar a la aplicación generalizada de este criterio valorativo.

Sin embargo, lo que consideramos que ha resultado positivo, sin ningún tipo de objeción, ha sido el acercamiento del *PGC* a la normativa internacional. La postura del *PGC* ha sido acotar las opciones que plantea la normativa internacional, de forma que cuando el *IASB* ofrece la posibilidad de valorar un elemento patrimonial de diferentes formas, a elección del titular de la empresa, el *PGC* simplemente establece una posibilidad para su reflejo, que normalmente coincide con la opción más conservadora propuesta por el *IASB*.

En nuestra opinión, estos cambios son oportunos, ya que, suponen un progreso en el proceso de armonización contable internacional, aunque todavía queda un largo camino por recorrer, en este sentido.

Así, la actividad agraria no es objeto de una regulación específica en el *PGC* 2007. Al no prescribirse un tratamiento especial para los activos biológicos y productos agrarios, de acuerdo con la normativa española, éstos deberán contabilizarse por su precio de adquisición o coste de producción.

A nivel internacional, la *NIC 41: Agricultura*, establece un tratamiento específico para los activos biológicos y productos agrarios, determinando que serán valorados, a su valor razonable menos costes de venta.

**Las razones** esgrimidas por el Consejo **para justificar la adopción del valor razonable en el sector agrario** son:

- **Superioridad para reflejar los efectos económicos derivados de los cambios** cualitativos y cuantitativos **consecuencia de la transformación biológica.**
- **Correlación entre los cambios en el valor razonable y las expectativas de beneficios de la empresa.**
- **Mayor correlación temporal con los costes originados en los cultivos de ciclo largo y ganadería de engorde**, al poder reconocer sus incrementos de valor a lo largo de todo el proceso de crecimiento.

La normativa internacional es obligatoria, desde 2005, para todas las empresas españolas cotizadas, que presentan cuentas consolidadas. El *PGC* ha perdido la oportunidad de contribuir, en mayor medida, a la armonización contable internacional, al no establecer una regulación específica para la actividad agraria, acorde a la normativa internacional.

En nuestra opinión, el valor razonable es un criterio de valoración más adecuado que el coste histórico para valorar los activos biológicos y productos agrarios, ya que es capaz de reflejar contablemente toda la problemática inherente a este tipo de explotaciones.

Por esta razón, creemos que **es urgente una adaptación sectorial de dicho PGC, para dar un tratamiento diferenciado a la actividad agraria**, en consonancia con lo establecido en la *N/C* 41.

## ***CAPÍTULO CUARTO***

# **EL VALOR RAZONABLE EN LAS EMPRESAS AGRARIAS. ESTUDIO EMPÍRICO**



## **CAPÍTULO 4: EL VALOR RAZONABLE EN LAS EMPRESAS AGRARIAS. ESTUDIO EMPÍRICO**

<b>4.1.- OBJETIVOS Y ESTRUCTURA DEL ESTUDIO EMPÍRICO .....</b>	<b>283</b>
4.1.1.- ETAPAS DE LA INVESTIGACIÓN E HIPÓTESIS A CONTRASTAR .....	285
<b>4.2.- ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN EXTERNA PUBLICADA POR LAS GRANDES EMPRESAS AGRARIAS.....</b>	<b>289</b>
4.2.1.- ESTUDIO DE LAS CUENTAS E INFORMES ANUALES DE LAS EMPRESAS .....	289
4.2.2.- LA ELABORACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES AL COSTE .....	292
4.2.3.- ANÁLISIS DE LAS CUENTAS E INFORMES ANUALES DE LAS EMPRESAS .....	295
4.2.3.1. <i>Antecedentes</i> .....	297
4.2.3.2. <i>Etapas del proceso de análisis</i> .....	298
4.2.3.3. <i>Metodología</i> .....	300
<b>4.3.- TRATAMIENTO ESTADÍSTICO .....</b>	<b>311</b>
4.3.1.- TIPOS DE TÉCNICAS ESTADÍSTICAS MULTIVARIANTES .....	312
4.3.2.- METODOLOGÍA: ANÁLISIS DE COMPONENTES PRINCIPALES .....	313
<b>4.4.- TRATAMIENTO ESTADÍSTICO DE DATOS .....</b>	<b>317</b>
4.4.1.- AÑO 2005: COSTE .....	317
4.4.2.- AÑO 2005: VALOR RAZONABLE.....	327
4.4.3.- AÑO 2005: COMPARACIÓN COSTE – VALOR RAZONABLE .....	337
4.4.4.- AÑO 2006: COSTE .....	342
4.4.5.- AÑO 2006: VALOR RAZONABLE.....	352
4.4.6.- AÑO 2006: COMPARACIÓN COSTE - VALOR RAZONABLE .....	361
4.4.7.- AÑO 2007: COSTE .....	366
4.4.8.- AÑO 2007: VALOR RAZONABLE.....	375
4.4.9.- AÑO 2007: COMPARACIÓN COSTE - VALOR RAZONABLE .....	384
4.4.10.- AÑO 2008: COSTE.....	389
4.4.11.- AÑO 2008: VALOR RAZONABLE.....	399
4.4.12.- AÑO 2008: COMPARACIÓN COSTE – VALOR RAZONABLE .....	408
<b>4.5.- CONCLUSIONES GENERALES DEL ESTUDIO EMPÍRICO.....</b>	<b>413</b>





## CAPÍTULO 4: EL VALOR RAZONABLE EN LAS EMPRESAS AGRARIAS. ESTUDIO EMPÍRICO

### 4.1.- OBJETIVOS Y ESTRUCTURA DEL ESTUDIO EMPÍRICO

En los capítulos precedentes hemos tenido ocasión de analizar, en primer lugar, los intensos esfuerzos que se están realizando a nivel internacional para lograr una armonización contable, así como la importancia que está adquiriendo el valor razonable en dicho contexto. En el segundo y tercer capítulo estudiamos la utilización de dicho criterio valorativo en las empresas agrícolas y ganaderas.

Si bien la investigación realizada hasta aquí es de naturaleza fundamentalmente descriptiva, contiene reflexiones derivadas de la discusión teórica cuya validez pretendemos contrastar en este capítulo.

De este modo, el Capítulo Cuarto se dedica a varios estudios empíricos que tienen como objeto principal de estudio la utilización del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos de las empresas agrarias.

Nuestro estudio empírico tiene por objetivos principales conocer cuál es el nivel de utilización del valor razonable en las grandes empresas agrarias y el impacto de la utilización de dicho criterio en los resultados empresariales y en los diferentes indicadores de la situación económico-financiera de las entidades.

El análisis empírico de este capítulo tiene como **objetivos**:

- Analizar la utilización del valor razonable en la información externa publicada por las entidades.
- Conocer cuál es el impacto de la utilización del valor razonable en los resultados empresariales.
- Estudiar el impacto de la utilización del valor razonable en los principales indicadores económicos.
- Averiguar si la imagen económico-financiera de las empresas cambia como consecuencia de la utilización del valor razonable.

El trabajo empírico que hemos realizado se ha llevado a cabo en dos niveles diferentes, en función de la nacionalidad de las empresas.

Se ha partido del estudio de las empresas australianas cotizadas, que presentan cuentas consolidadas y que están aplicando el valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos. La elección de las empresas australianas, se ha realizado en base a su amplia experiencia en la aplicación del valor razonable. Para seleccionar las empresas y obtener su información financiera se ha recurrido a la página web de la *Australian Securities Exchange* ([www.asx.com.au](http://www.asx.com.au)).

En segundo lugar, se ha pasado a revisar, dentro de las empresas españolas cotizadas que presentan cuentas consolidadas, las que poseen activos biológicos, para tratar de constatar si se está utilizando el valor razonable en la contabilización de dichos activos biológicos y el impacto de dicha utilización. Para seleccionar las empresas y obtener su información financiera se ha recurrido a la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

Con estos análisis, esperamos aproximarnos al conocimiento de la realidad de las actitudes empresariales ante el criterio de valoración del valor razonable, de sus dificultades y sus potencialidades. También pretendemos constatar si la propuesta formulada en el capítulo anterior contribuye a mejorar la información contable de las empresas del sector agrario.

Nuestros estudios empíricos se centran en el impacto de la aplicación del valor razonable en las grandes empresas del sector agrario, con focalización en las empresas de España y Australia. El proyecto que hemos llevado a cabo coincide en algunos aspectos con temáticas y objetivos similares desarrollados en otros ámbitos. En concreto, podemos mencionar como **referentes más próximos**:

- En el entorno internacional: los trabajos de Suckling y Lagerström (2009) a nivel mundial, Herbohn (2006), en Australia, Burnside (2005), en Suecia, que analizan el impacto de la NIC 41 en la actividad forestal y Azevedo (2004), en Portugal, que analiza el impacto de la NIC 41 en la actividad vitivinícola.
- En el ámbito de España, los trabajos realizados por Fernández, González y López-Valeiras (2010) acerca de la aplicación de la NIC 41 en el sector vitivinícola español, los realizados por Argilés Bosch (2007) acerca de la importancia de la información contable en el análisis y predicción de

viabilidad de las explotaciones agrícolas, y por Rodríguez González (2000), que analiza la situación económico-financiera de las empresas acogidas a la denominación de origen de Guijuelo.

Con dicho estudio se pretende conocer la situación actual de utilización del valor razonable por las grandes empresas, valorando la aceptación de dicho criterio y el impacto que su utilización está teniendo, tanto en los resultados empresariales, como en los principales indicadores de la situación económico-financiera de las empresas.

Se ha obviado el estudio de las PYMES, debido a que no están obligadas a la utilización del valor razonable, y a que sus peculiaridades, previsiblemente, las harán merecedoras de una normativa específica en un futuro.

Aunque en los siguientes apartados de este capítulo, explicaremos con mayor detalle la metodología utilizada en cada fase del proyecto y su justificación, a continuación presentamos de forma resumida el contenido básico de las etapas de la investigación, con el fin de proporcionar una primera aproximación de conjunto.

#### **4.1.1.- Etapas de la investigación e hipótesis a contrastar**

##### **ETAPA 1**

Estudio de la información contable que las empresas están ofreciendo actualmente acerca de la valoración de los activos biológicos, mediante la aplicación de la metodología del análisis de contenido.

Perseguimos en esta fase obtener una visión de conjunto de cuál es la realidad que configura el punto de partida: nivel de utilización del valor razonable. Se dividirá en dos bloques: empresas australianas por un lado y empresas españolas por el otro. El estudio se centrará, como hemos indicado anteriormente, en las empresas cotizadas, que presentan cuentas consolidadas y poseen activos biológicos.

En la medida en que **la hipótesis inicial a contrastar es que la utilización del valor razonable es baja**, la revisión se centrará principalmente en las empresas agrarias que cotizan en mercados organizados y presentan cuentas consolidadas, ya que únicamente ellas están obligadas a presentar sus Cuentas Anuales conforme a la NIC 41.

## ETAPA 2

Persigue ampliar los resultados obtenidos en la fase anterior, con el empleo de una metodología más cuantitativa: análisis de los estados financieros de las empresas analizadas en la etapa 1.

Se persiguen los siguientes **objetivos**:

- Investigar cuáles son las **dificultades** con las que se enfrentan las empresas **para determinar el valor razonable**.
- Conocer el **impacto de la utilización de dicho criterio en los resultados empresariales y en los principales indicadores económico-financieros** de la empresa.

## ETAPA 3

Persigue complementar y enriquecer los resultados obtenidos de la fase anterior. Para ello, se elaboran de nuevo los estados financieros de las empresas revisadas en las etapas 1 y 2, eliminando los cambios en el valor razonable de los activos biológicos, productos agrícolas y tierra agraria. Se pretende obtener unos estados financieros al coste, que van a ser estudiados de forma similar a la etapa 2.

Atiende a la consecución del **objetivo** principal de esta tesis: **detectar el impacto de la utilización del valor razonable sobre los resultados y sobre los principales indicadores económico- financieros** de las empresas agrarias.

A lo largo de los capítulos anteriores hemos estudiado de forma teórica el empleo del valor razonable en las empresas agrarias en general. Sin embargo, dentro de dicho concepto se engloban actividades tan diversas como agricultura de ciclo largo, agricultura de ciclo corto, ganadería de engorde y ganadería de productos en todas sus variedades (bovino, ovino, porcino, caprino, caballar, aviar,...), o actividades forestales, y dentro de ellas, empresas grandes, medianas y pequeñas.

A pesar de la amplia variedad de actividades incluidas en dicho concepto, dado el escaso número de empresas, hemos decidido abarcar, en nuestro estudio empírico, todo el espectro. Se pretende realizar un estudio con garantías de rigor y representatividad científica que alcance a todas las variedades de empresas agrarias.

Así, los estudios empíricos previstos en esta etapa son: análisis de las cuentas financieras, de las grandes empresas agrarias de Australia y España. Las razones más relevantes que justifican esta opción son:

- El examen de las grandes empresas en el conjunto del sector agrario, nos permite, indirectamente, conocer los diferentes tipos de actividades que se encuadran dentro de dicho sector.
- Australia es un país pionero en la aplicación del valor razonable para la contabilización de los activos biológicos, por lo que cuenta con una experiencia más amplia y puede servir de referencia al resto del mundo.

Por todo ello, los estudios previstos en las etapas 1, 2 y 3 se centran en las empresas cotizadas que presentan cuentas consolidadas y que están utilizando el valor razonable para contabilizar sus activos biológicos, tanto australianas como españolas.

### ***Hipótesis a contrastar***

Hemos dedicado el capítulo tres al estudio de la presencia del valor razonable en la contabilidad de las empresas agrícolas y ganaderas. Se ha revisado la normativa, tanto española como internacional.

De dicho examen podemos extraer, a modo de resumen, las siguientes conclusiones. Si las ponemos en relación con los objetivos de nuestra investigación, podemos formular las hipótesis a priori que pretendemos contrastar en nuestros estudios empíricos.

- En general, **las empresas españolas** que están obligadas a aplicar la normativa internacional en la elaboración de sus cuentas anuales, **están tratando de eludir la aplicación del valor razonable**, para valorar sus activos biológicos, alegando que no existe un mercado activo para ellos.
- Los diferentes estudios realizados en el mundo acerca de la utilización del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, se centran en actividades forestales y vitivinícolas. Dichos estudios llegan a la conclusión de que **el empleo del valor razonable ha tenido una importante repercusión en las cuentas** de dichas empresas. Cabe esperar que en el análisis de las grandes empresas, independientemente del subsector de actividad, también se llegará a una conclusión similar.

- Las empresas presentan **la información referente a sus activos biológicos** en la memoria. Sin embargo, la información **suele tener un carácter cuantitativo, más que cualitativo** y se considera que sería conveniente que, el esquema de conciliación de los cambios en el importe en libros de los activos biológicos entre el comienzo y el final del ejercicio corriente, recogiera con mayor amplitud los aspectos más relevantes relativos a dichos cambios.
- Al emplear dos criterios valorativos diferentes en la elaboración de los estados financieros, previsiblemente se van a detectar **diferencias significativas, entre los estados financieros** elaborados con el criterio del **coste y** los elaborados con el criterio del **valor razonable**.
- **El análisis mediante ratios** de los estados financieros elaborados con ambos criterios valorativos **ofrecerá diferencias numéricas**.
- **Las características de la situación económico-financiera de las empresas**, se piensa que van a ser diferentes según el criterio utilizado para elaborar los estados financieros.

## **4.2.- ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN EXTERNA PUBLICADA POR LAS GRANDES EMPRESAS AGRARIAS.**

En un escenario general como el descrito, al plantearnos entre nuestros estudios empíricos el análisis de la información contable publicada por las empresas que cuentan con activos biológicos y están obligadas a utilizar la normativa internacional, nuestra hipótesis inicial a contrastar es que la mayoría de dichas empresas, seguramente no está aplicando el criterio del valor razonable.

Existen buenas razones para que así sea:

- Es un sector que no le ha prestado excesiva atención a la contabilidad.
- El secretismo de la información contable en nuestro país, unido al temor a un mal uso de dicha información, lo que provoca serias dificultades para tener acceso a ella, si las empresas no están obligadas a depositar sus cuentas anuales.

Por todo ello, hemos subdividido nuestra investigación sobre la aplicación del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, en dos bloques diferenciados:

- Por una parte, la revisión de las cuentas e informes anuales de las grandes empresas australianas cotizadas, dedicadas a la actividad agraria, que tienen dilatada experiencia en la aplicación del valor razonable.
- De otra, investigamos la utilización del valor razonable para la contabilización de los activos biológicos, por parte de las empresas españolas cotizadas, que presentan cuentas consolidadas y que tienen que aplicar la normativa internacional.

### **4.2.1.- Estudio de las cuentas e informes anuales de las empresas**

Tal y como hemos puesto de manifiesto en los capítulos precedentes, los estudios realizados tanto en Australia como en otros países en diferentes subsectores de actividad agraria, nos permitían prever que no todas las grandes empresas australianas y españolas que realizaban actividades agrarias estaban utilizando el valor razonable para contabilizar sus activos biológicos.

Para contrastar esta hipótesis, se ha elegido Australia, por ser uno de los primeros países que emitió normas contables para el sector agrario. Dicho país, junto con Nueva Zelanda, son los precursores de la valoración de los activos biológicos y productos agrícolas a valores muy próximos a lo que actualmente se denomina valor razonable, por lo que su experiencia es mayor.

El punto de partida del estudio ha sido el análisis de las empresas cotizadas australianas, con la intención de seleccionar aquellas que realizan actividades agrarias, y por lo tanto tienen que aplicar la *AASB 141: Agriculture* (norma idéntica a la *NIC 41*), en la formulación de sus cuentas anuales. Con ello, se consiguió una relación de 44 empresas, de las cuales se desecharon 3 empresas por cesar en su actividad durante el periodo analizado: 2005-2008.

El siguiente paso consistió en el estudio de los estados financieros publicados por dichas empresas, durante el periodo considerado, con la intención de detectar si estaban aplicando el criterio del coste o el del valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos y productos agrarios. Los resultados de dicho estudio, agrupados por sectores de actividad, se pueden observar en las siguientes tablas:

**Tabla 1: Empresas australianas que aplican el coste histórico**

<b>EMPRESAS QUE APLICAN EL COSTE HISTÓRICO</b>			
<b>ACTIVIDAD</b>	<b>EMPRESAS (Nº)</b>	<b>EMPRESAS (%)</b>	<b>OBSERVACIONES</b>
Agricultura	8	19,5%	Agricultura de ciclo largo.
Acuicultura	1	2,4%	
Prod. alimenticios	3	7,4%	
<b>TOTAL</b>	<b>12</b>	<b>29,3%</b>	

**Tabla 2: Empresas australianas que aplican el valor razonable**

<b>EMPRESAS QUE APLICAN EL VALOR RAZONABLE</b>			
<b>ACTIVIDAD</b>	<b>EMPRESAS (Nº)</b>	<b>EMPRESAS (%)</b>	<b>OBSERVACIONES</b>
Agricultura	5	12,2%	Agricultura de ciclo corto.
	10	24,4%	Agricultura de ciclo largo.
Ganadería	1	2,4%	Ganadería de ciclo largo.
	1	2,4%	Ganadería de ciclo corto.
Acuicultura	5	12,2%	Acuicultura marina.
Forestal	2	4,9%	
Prod. alimenticios	5	12,2%	
<b>TOTAL</b>	<b>29</b>	<b>70,7%</b>	



Dado que el estudio empírico que se ha realizado ha abarcado los estados financieros y el *reporting* no financiero de todas las grandes empresas cotizadas australianas que aplican la *AASB 141* en la formulación de sus cuentas anuales, el grado de fiabilidad de los resultados obtenidos sería del 100%.

La elección de España se justifica por ser nuestro país de origen. También en este caso, el punto de partida ha sido el análisis de las empresas cotizadas españolas, con la intención de seleccionar aquellas que realizan actividades agrarias y, por lo tanto están obligadas a aplicar la *NIC 41: Agricultura* en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas. Con ello, se consiguió una relación de 16 empresas, de las cuales se desecharon 5 empresas por cesar en su actividad agraria durante el periodo considerado: 2005-2008.

También en el caso de las empresas españolas, el siguiente paso consistió en el estudio del *reporting* no financiero y de los estados financieros publicados por las empresas seleccionadas, con el objetivo de detectar si estaban aplicando el criterio del coste o el del valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos y productos agrarios.

Los resultados de dicho estudio, agrupados por sectores de actividad, se pueden observar en las siguientes tablas:

**Tabla 3: Empresas españolas que aplican el coste histórico**

<b>EMPRESAS QUE APLICAN EL COSTE HISTÓRICO</b>			
<b>ACTIVIDAD</b>	<b>EMPRESAS (Nº)</b>	<b>EMPRESAS (%)</b>	<b>OBSERVACIONES</b>
Agricultura	3	27,25%	Agricultura de ciclo largo.
Prod. alimenticios	3	27,25%	
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>54,5%</b>	

**Tabla 4: Empresas españolas que aplican el valor razonable**

<b>EMPRESAS QUE APLICAN EL VALOR RAZONABLE</b>			
<b>ACTIVIDAD</b>	<b>EMPRESAS (Nº)</b>	<b>EMPRESAS (%)</b>	<b>OBSERVACIONES</b>
Agricultura	1	9,1%	Agricultura de ciclo corto.
Acuicultura	1	9,1%	Acuicultura marina.
Forestal	2	18,2%	
Prod. alimenticios	1	9,1%	
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>45,5%</b>	

Dado que el estudio empírico realizado ha abarcado la totalidad de las empresas españolas cotizadas que presentan cuentas consolidadas y están obligadas a aplicar la *NIC 41* en la formulación de las mismas, el grado de fiabilidad de los resultados obtenidos, también en el caso de España, alcanzaría el 100%.

Se han analizado los informes anuales de los ejercicios 2005-2008, con lo que se obtiene la siguiente información de dicho periodo:

- Cuentas anuales: Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Memoria.
- Informe de gestión.
- Informe general de la Sociedad.
- Informe del Presidente.

A la vista de los resultados obtenidos, podemos afirmar que **se confirma la hipótesis a priori de que no todas las empresas agrarias que están aplicando la *NIC 41* utilizan el criterio del valor razonable para la valoración de sus activos biológicos y productos agrarios.**

Si bien el porcentaje de aplicación del valor razonable, en el caso de las empresas australianas es elevado (70,7%), no ocurre lo mismo en el caso español, en el que únicamente alcanza el 45,5%. Esta diferencia, se podría justificar por la mayor experiencia de las empresas australianas, que han comenzado 4 años antes que las españolas a aplicar una normativa similar a la actual *NIC 41*.

#### **4.2.2.- La elaboración de las cuentas anuales al coste**

Los datos obtenidos en el epígrafe anterior, nos empujaron a realizar una revisión exhaustiva de los estados financieros y del *reporting* no financiero de las empresas objeto de estudio, con la intención de obtener la información que nos permitiera elaborar el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de las referidas empresas aplicando el criterio del coste a los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria.

Para proceder a la elaboración de las cuentas anuales al coste, dado que el objetivo de este trabajo es analizar el impacto de la utilización del valor razonable en las empresas agrícolas y ganaderas, únicamente se van a modificar en dichas cuentas

anuales los datos relativos a las revalorizaciones/deterioros de los activos biológicos, productos agrarios y tierras relacionadas con la actividad agraria.

La información relativa a los cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrarios, se encuentra en las notas explicativas de los estados financieros, en concreto en la que se refiere a los ingresos y gastos. En dicho apartado, se especifican los ingresos y gastos que son consecuencia de las revalorizaciones y deterioros de los activos biológicos.

Del análisis en profundidad de los estados financieros y del *reporting* no financiero, se deduce la parte de dichas variaciones de valor razonable que corresponde a los activos biológicos calificados como activos corrientes y la que corresponde a los activos biológicos calificados como no corrientes. En los casos en los que no ha sido posible realizar estas deducciones con el estudio de los estados financieros y del *reporting* no financiero, se ha procedido a contactar, telefónicamente o a través de correo electrónico, con las empresas, solicitando que nos suministren dicha información.

En cuanto a las revalorizaciones y deterioros de las tierras agrarias, al llevarse directamente a patrimonio neto, tendrán incidencia en la cuantía de las reservas de la empresa.

Se ha obviado el análisis de las variaciones del valor razonable de los activos financieros, al no constituir el objetivo de esta tesis, dicha categoría de activos.

Las empresas australianas analizadas presentan sus cuentas anuales conforme a la normativa internacional, por lo que la información suministrada es perfectamente comparable a la suministrada por las empresas españolas, que también tienen que presentar sus cuentas consolidadas conforme a la normativa internacional. Difiere sin embargo la colocación de las partidas, dentro del activo, pasivo y patrimonio neto, por lo que se tratará de homogeneizar dicho orden, de cara al análisis comparativo entre ambos *clusters*.

<b>EMPRESAS AUSTRALIANAS</b>	<b>EMPRESAS ESPAÑOLAS</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>ACTIVO</b>
Activo corriente	Activo no corriente
Activo no corriente	Activo corriente

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>
Pasivo corriente	Patrimonio neto
Pasivo no corriente	Pasivo no corriente
Patrimonio neto	Pasivo corriente

El análisis dentro de cada uno de los *clusters*, se realizará conforme al sistema utilizado por las empresas que se encuadran en el mismo. Los elementos que van a ser objeto de análisis son:

<b>Balance</b>	<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias</b>
Activo corriente.	Total ingresos
Inmovilizados biológicos corrientes.	Gastos operativos
Activo no corriente.	Beneficio operaciones continuadas
Inmovilizados biológicos no corrientes.	BAII (Bfcio antes intereses e impuestos)
Inmovilizado material.	BAI (Bfcio op. continuadas antes imptos)
Pasivo corriente	Impuestos
Pasivo no corriente	BDI (Bfcio op. continu. después imptos)
Patrimonio neto.	
Reservas	
Bfcios retenidos y pérdidas acumuladas	

El proceso seguido para la elaboración de las cuentas anuales “al coste de los activos biológicos” es el siguiente:

- Primeramente, se eliminan de los ingresos que figuran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, aquellos que se corresponden con el incremento o decremento del valor razonable de los activos biológicos y productos agrarios.
- Posteriormente, se elimina, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el efecto impositivo de estos incrementos o decrementos. La eliminación se realiza al tipo impositivo que le corresponda a la empresa.
- Este efecto impositivo, minorará también el pasivo corriente, ya que, los impuestos generados por los resultados empresariales, se tendrán que liquidar en el corto plazo.

- En el Balance, es necesario eliminar el incremento o decremento de valor que sufren los activos biológicos, tanto los pertenecientes al activo no corriente como los pertenecientes al activo corriente. También se debe eliminar el incremento o decremento de valor que sufren los productos agrarios.
- De igual forma, se deben eliminar los incrementos o decrementos que sufren los terrenos agrarios, que son imputados a patrimonio neto. Es necesario tener en cuenta el efecto impositivo, ya que los incrementos o decrementos estarán reflejados en el patrimonio neto por  $(1-t)$  de su valor. Siendo  $t$  el tipo impositivo que le corresponde a la empresa.
- Por lo tanto, también es necesario rectificar la cuantía del patrimonio neto, para eliminar los efectos de estas modificaciones, tanto sobre las reservas como sobre los beneficios retenidos o pérdidas acumuladas.
- Por último, será necesario rectificar el pasivo no corriente, para modificar los impuestos diferidos, en la cuantía correspondiente al incremento o decremento que se ha eliminado del patrimonio neto.
- No se han tenido en consideración los resultados de actividades no continuadas, para mejorar la comparabilidad.
- En las empresas que cierran el 28 de febrero, se analizan los ejercicios anteriores al cierre.

El objetivo que se persigue con estos estados financieros “al coste de los activos biológicos”, es eliminar el impacto de la aplicación del valor razonable a los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria.

#### **4.2.3.- Análisis de las cuentas e informes anuales de las empresas**

El siguiente paso en el estudio empírico pretende explorar si la utilización del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria puede explicar las diferencias en el perfil económico-financiero de las empresas analizadas. Para indagar esta cuestión, se utiliza una metodología basada en la realización de un análisis vertical y en la obtención de 19 ratios calculados a partir de la información contable extraída de las cuentas anuales que las empresas tienen obligación de presentar en la *Australian Securities Exchange*, en el caso de las

empresas australianas, y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el caso de las empresas españolas.

Para introducir la perspectiva del criterio de valoración en el análisis efectuado, se ha procedido a realizar el mismo análisis sobre las cuentas anuales de dichas empresas elaboradas “al coste” de los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria, ya que la información base sobre la que se aplica el análisis económico-financiero es de naturaleza financiera. De esta manera, en el conjunto de unidades seleccionadas, se realiza una distinción entre dos subconjuntos básicos de estados financieros, que serían, por un lado, los elaborados utilizando el criterio del valor razonable y, por otra parte, los elaborados utilizando el criterio del coste.

Para contrastar las características económico-financieras de cada uno de los dos estratos contemplados, se ha procedido a la utilización de técnicas estadísticas multivariantes de análisis factorial, aplicadas sobre un conjunto de ratios, calculados previamente sobre la información contable originaria contenida en las cuentas anuales de las empresas, y sobre los estados financieros elaborados al coste, y que corresponde a los ejercicios económicos comprendidos entre el periodo 2005-2008. Aplicando dicha técnica de análisis factorial se extrae un número más reducido de factores incorrelacionados asociados a los ratios originales, que explican la mayor parte de la variabilidad total, indicativa de las características económico-financieras del estrato de empresas analizado, aspecto cuya determinación constituye el objetivo primordial del trabajo a efectuar.

Consideramos que los valores obtenidos de nuestro estudio serían de mayor relevancia si los pudiéramos comparar con datos estadísticos promedio de todo el sector. Sin embargo, la posibilidad de hacerlo ha quedado descartada, al no haber podido hallar ningún trabajo de este tipo.

Las 52 empresas cotizadas de Australia y de España que presentan cuentas consolidadas y aplican la *NIC 41* (o la *AASB 141*), consideramos que son representativas del conjunto del sector. Por otra parte, al disponerse de información de varios ejercicios económicos consecutivos, se abre la posibilidad de examinar la evolución en el tiempo de los factores más característicos y de eliminar aquellos que pudieran deberse a una situación económica concreta de un ejercicio.

#### 4.2.3.1. Antecedentes

Son numerosos los trabajos que, partiendo de información histórica de carácter contable, indagan sobre las características económico-financieras de conjuntos de empresas que presentan rasgos comunes. Las conclusiones sobre la relevancia de unos u otros factores en el perfil económico-financiero son distintas, variando en función de las diferentes metodologías utilizadas y dependiendo, asimismo del ámbito empresarial analizado. Rodríguez Ariza y Román (1999), distinguen tres vertientes analíticas principales: las que se dirigen a la predicción de situaciones de insolvencia, los trabajos que vinculan la dimensión empresarial con parámetros de liquidez y rentabilidad y los estudios que tratan de identificar conglomerados estratégicos que presentan variables económico-financieras similares entre sí y distintas frente a otras agrupaciones de empresas.

Centrándonos en aquellos trabajos que consideran la predicción de situaciones de insolvencia, podemos destacar a Smale *et al.* (1986), que utiliza complejos ratios de viabilidad y Crabtree (1985), que utiliza los cambios en los capitales propios; aunque ninguno de ellos considera los costes de oportunidad del trabajo de los agricultores, y sus estudios están definidos en base a un único año. Por su parte, Brangeon *et al* (1994) y la Comisión de la UE (1991) consideran que la viabilidad está ligada a la capacidad de las explotaciones para generar beneficios a largo plazo. Finalmente, es necesario destacar el estudio empírico realizado por Argilés Bosch (2007), que demuestra que la información contable aporta información significativa para la predicción y explicación de diferentes grados de viabilidad de las explotaciones agrarias.

De la revisión de las distintas investigaciones que consideran la influencia del tamaño empresarial en la liquidez y rentabilidad, se desprende que los resultados apuntan en direcciones divergentes, de forma que, por ejemplo, Sánchez Ballesta y García Pérez de Lema (2003) aprecian relación entre tamaño y rentabilidad, mientras que Gómez Miranda y Rodríguez Ariza (2004) concluyen que el tamaño no condiciona las características empresariales. Por su parte Calvo-Flores, García Pérez de Lema y Arqués (2000) estudian la relación entre el tamaño, la antigüedad y el sector de actividad con la posición de riesgo financiero, concluyendo que existe una relación inversa. González, Hernández y Rodríguez (2000) analizan las relaciones de la rentabilidad económica con el tamaño y el sector de actividad, en empresas de Santa Cruz de Tenerife, y Martín Jiménez (1996) analiza la incidencia del tamaño y del sector sobre las características económico-financieras de las empresas de Castilla y León,

mediante la utilización de una muestra integrada por 8.915 empresas agrupadas en 14 sectores y 3 tamaños, concluyendo que tamaño y sector influyen en las características de las empresas. Asimismo, Martín Jiménez (1999) realiza un análisis factorial de ratios calculados sobre una muestra de 1.197 sociedades industriales domiciliadas en Castilla y León.

Finalmente, hay que destacar, por referirse al ámbito agrario, el análisis realizado por Miguel, Rodríguez y Redondo (2000) de los estados financieros de las sociedades mercantiles acogidas a la denominación de origen de Guijuelo.

#### **4.2.3.2. Etapas del proceso de análisis**

El análisis de los estados financieros trata de enjuiciar el comportamiento de la gestión de una empresa, con objetivos muy diversos, entre los que ocupa un lugar fundamental la toma de decisiones. Para llevar a cabo esta tarea, será necesario dividir el proceso en una serie de etapas, que a su vez, implicarán realizar determinadas tareas.

Nuestro análisis se ha realizado siguiendo las etapas que proponen Jiménez, García-Ayuso y Sierra (2002:35-43):

- *Identificación del objeto de análisis.* De las 52 empresas cotizadas de Australia y de España que presentan cuentas consolidadas y aplican la NIC 41 (o la AASB 141), 34 empresas aplican el criterio del valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos, productos agrícolas y tierra agraria y 18 aplican el criterio del coste histórico. El objeto de nuestro análisis van a ser las cuentas anuales del periodo 2005-2008, de las 34 empresas (australianas y españolas) que, identificadas previamente, están aplicando el criterio del valor razonable para la contabilización de sus activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria.
- *Identificación del interés justificativo del análisis.* Con este análisis se pretende averiguar el impacto de la utilización del valor razonable sobre los principales indicadores de la actividad financiera de las empresas.
- *Recogida de la información.* Los informes anuales objeto de estudio han sido obtenidos en la página web de la *Australian Securities Exchange* ([www.asx.com.au](http://www.asx.com.au)), en el caso de las empresas australianas, y de la



Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), en el caso de las empresas españolas.

- *Evaluación de la fiabilidad y validez de la información.* Para determinar la fiabilidad y validez de la información, se han examinado en profundidad las cuentas anuales y el *reporting* no financiero de las distintas empresas, prestando especial atención al informe de auditoría, a la existencia de activos biológicos, productos agrarios o tierra agraria en su activo, y al criterio de valoración empleado para su contabilización.
- *Depuración de la información: rechazo, ajuste y reclasificaciones.* Durante esta etapa se ha procedido a eliminar del estudio, las empresas que durante el periodo analizado (2005-2008) habían cesado en la actividad agraria. También se ha procedido a realizar una primera clasificación entre empresas que contabilizan los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria al coste, y aquellas que utilizan el criterio del valor razonable.
- *Familiarización con la empresa y el sector.* En esta etapa se ha realizado un análisis estructural de la información contable proporcionada por las distintas empresas, tanto en valores absolutos como en porcentajes horizontales y verticales.
- *Análisis de la liquidez, solvencia y rentabilidad.* A través de 19 ratios, se ha pretendido realizar un estudio de los principales indicadores financieros.
- *Conclusiones parciales y provisionales.*
- *Búsqueda de información complementaria.* En las ocasiones en las que ha sido necesario, se ha procedido a contactar con las empresas telefónicamente o a través de correo electrónico, recabando la información necesaria, que no figuraba en las cuentas anuales.
- *Conclusiones definitivas y redacción del informe de análisis.* Para conseguir los objetivos de esta etapa, se ha procedido a aplicar técnicas estadísticas multivariantes a los datos previamente elaborados.

El proceso de análisis culmina con la elaboración de un informe, en el que se deberá plasmar, debidamente separada de los datos utilizados, una opinión sobre la cuestión planteada.

#### **4.2.3.3. Metodología**

El análisis financiero puede llevarse a cabo desde una doble vertiente: estáticamente si se estudia la situación financiera de la empresa en un momento determinado o dinámicamente si se analiza la evolución financiera de la empresa a lo largo del tiempo.

En nuestro estudio, en primer término, se han seleccionado las empresas australianas y españolas que cotizan en Bolsa, presentan cuentas consolidadas y están aplicando la NIC 41. Hemos procedido a tabular la información financiera, extraída de las cuentas anuales de los ejercicios 2005-2008, considerada relevante para realizar un análisis, tanto desde una perspectiva estática como dinámica. Las herramientas que hemos utilizado en el análisis de los estados financieros, son:

- Estados financieros comparativos: análisis vertical.
- Análisis mediante ratios.

La utilización de estas herramientas de análisis se ha realizado de forma conjunta, con el propósito de alcanzar el objetivo que perseguimos: evaluar el impacto de la utilización del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria, de las empresas que realizan una actividad agraria.

Previamente al tratamiento estadístico de la información contable, se ha efectuado una verificación y revisión de la información disponible y, como resultado de este proceso, se han excluido aquellas empresas para las cuales la información disponible ofreciese inexactitudes o inconsistencias evidentes, o no resultase homogénea. Así, por ejemplo, se han eliminado todas las empresas que han cesado en su actividad agraria a lo largo del periodo considerado.

Una vez realizada la filtración de empresas y la verificación de la información contable de las cuentas anuales, se ha procedido a realizar para cada una de las empresas y para cada uno de los ejercicios estudiados un análisis vertical y un análisis mediante ratios.

#### ***Estados financieros comparativos: análisis vertical***

El análisis vertical consiste en transformar en porcentajes los importes de las distintas partidas que aparecen en un estado financiero, tomando como base de comparación una magnitud significativa, con el objetivo de mostrar el peso relativo de

cada partida y poder realizar comparaciones. Al reducir las distintas magnitudes a porcentajes, en opinión de Urías Valiente (1998:220), éstos ganan en relatividad y, por tanto, en objetividad, siendo útiles para la comparación entre empresas.

Las magnitudes que se han considerado significativas en nuestro estudio han sido: los activos biológicos corrientes, el total activo corriente, los activos biológicos no corrientes, el inmovilizado material, el total activo no corriente, el total pasivo corriente, el total pasivo no corriente, el total pasivo, las reservas, los beneficios retenidos y el total patrimonio neto, en el Balance de Situación, y los gastos operativos, el beneficio de operaciones continuadas, el beneficio antes de intereses e impuestos (*BAII*), el beneficio antes de impuestos (*BAI*), los impuestos y el beneficio después de impuestos, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Los cuadros en los que se muestran los resultados obtenidos se encuentran en el ANEXO 2.

### ***Análisis mediante ratios***

El análisis mediante ratios consiste en la comparación, por cociente, de diferentes magnitudes de la empresa, buscando una relación lógica y significativa que nos permita medir su situación y/o la mayor o menor rotación de los fondos invertidos. Estos indicadores constituyen una herramienta para mostrar los principales hechos económicos acaecidos en el seno de la empresa, a la vez que sirven para comparar la situación de una empresa en el tiempo y con otras empresas.

Entre los motivos que justifican la utilización de los ratios para el análisis de las cuentas anuales, el ICAC (2002:165) señala los siguientes:

- Expresan *relaciones funcionales entre determinadas variables financieras*, vinculadas de tal forma que la variación de una puede explicar la variación de la otra.
- Constituyen una *forma de agregación y resumen de información relevante* para los usuarios de los estados contables, al permitir realizar fácilmente un seguimiento de su evolución tanto temporal como entre empresas diferentes.
- Cumplen una *función de tipo comparativo*, porque al tener la forma de proporciones o porcentajes neutralizan el efecto tamaño y hacen que las diferentes cifras puedan ser equiparables entre una entidad y otras de

diferente dimensión o entre dicha entidad y la media del sector al que pertenece. Los ratios también permiten que se pueda comparar una empresa consigo misma, al contemplar su evolución en el tiempo. En el ámbito de nuestro estudio empírico, nos permitirán comparar una empresa consigo misma, en función del criterio valorativo que utilice (valor razonable o coste histórico), para la contabilización de los activos biológicos, productos agrícolas y tierra agraria.

Los ratios son muy útiles para aproximarnos a la realidad de una empresa, ya que nos van a permitir conocer, entre otras cosas, el nivel de riesgo y rentabilidad de la empresa y predecir la evolución de la cotización de sus títulos, en el caso de que cotice en Bolsa.

Dadas las numerosas interrelaciones que se producen entre las partidas de los estados financieros, el auténtico reto consistirá, en opinión de Muñoz Merchante (2009:284), en elegir, en cada caso, los ratios que puedan resultar más significativos teniendo en cuenta la información disponible y el objetivo del análisis.

Una de las clasificaciones más útiles de los ratios es la que atiende a las diferentes variables objeto de estudio: liquidez o solvencia a corto plazo, solvencia a largo plazo, rentabilidad y eficiencia o rotación.

Dado que el objetivo de este estudio es analizar el impacto de la utilización del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, productos agrícolas y terrenos agrarios, la selección de los ratios, se ha realizado en función de la intervención en los mismos de alguna de las partidas objeto de estudio. Hemos de tener en cuenta, asimismo, que en la aplicación de esta técnica de análisis financiero, no existen formulaciones aceptadas generalmente por la doctrina para algunos de los ratios.

Los ratios seleccionados para nuestro estudio, se pueden ver en el siguiente cuadro:

Ratios de liquidez o solvencia a corto plazo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ratio de circulante (circulante).</li> <li>- Rotación del capital corriente (rotación CC).</li> <li>- Rendimiento del activo corriente (goACM).</li> <li>- Tasa de rendimiento del activo corriente medio (bdiACM).</li> </ul>
----------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Ratios de solvencia a largo plazo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ratio 1 de estructura del activo (ancAT).</li> <li>- Ratio 2 de estructura del activo (acAT).</li> <li>- Ratio 3 de estructura del activo (acANC).</li> <li>- Rotación global del activo (inAT).</li> <li>- Ratio de endeudamiento (endeu).</li> <li>- Ratio de autonomía financiera (auto).</li> <li>- Ratio de garantía (garan).</li> <li>- Ratio de financiación del activo no corriente (finan).</li> </ul>
Ratios de rentabilidad	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de rentabilidad financiera (roe).</li> <li>- Tasa de rentabilidad económica (roa).</li> <li>- Índice de apalancamiento financiero (apalan).</li> <li>- Ratio de cobertura de gastos financieros (cober)</li> </ul>
Ratios bursátiles	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Beneficio básico por acción (gpa).</li> <li>- Beneficio diluido por acción (gpad).</li> <li>- Ratio precio-ganancia o PER (per).</li> </ul>

Puesto que una de las finalidades del presente trabajo es estudiar posibles diferencias en función del criterio de valoración de los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria, el total de la muestra se ha diferenciado en dos estratos, escogiendo como criterio de distinción la utilización del valor razonable o del coste para la contabilización de dichos activos.

En una primera etapa, se han analizado, a través de estos ratios, los estados financieros de las empresas, en los que se había utilizado el criterio del valor razonable para valorar los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria. El siguiente paso consistió en el análisis, a través de estos mismos ratios, de los estados financieros elaborados al coste de dichos activos.

A través de los indicadores de **liquidez o solvencia a corto plazo**, pretendemos evaluar la capacidad de las empresas analizadas para atender sus compromisos a corto plazo.

#### ***Ratio de circulante***

Activo corriente

-----  
Pasivo corriente

Con este ratio tendremos una primera impresión sobre la liquidez general de la empresa, revelando su capacidad para hacer frente a los pagos que van a demandarse en el siguiente ciclo de explotación. En principio, cuanto mayor sea el valor de este ratio, menor es el riesgo de crédito a corto plazo. Sin embargo, tal y como señala Muñoz Merchante (2009:331), no existe un valor de referencia o ideal que pueda establecerse como objetivo para este ratio, siendo su valor adecuado diferente para cada empresa y en cada momento, dependiendo de numerosos factores como la duración del ciclo de explotación, el tamaño de la empresa o el sector en el que ésta desarrolla su actividad.

Los otros ratios que hemos utilizado para analizar la liquidez o solvencia a corto plazo son:

***Rotación del capital corriente***

$$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Capital corriente}} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}}$$

***Rendimiento del activo corriente***

$$\frac{\text{Costes de ventas} + \text{Otros gastos de explotación}}{\text{Activo corriente medio}}$$

La evaluación de este rendimiento se ha realizado a través de las rotaciones del activo corriente, indicador de la actividad de la empresa, al medir el número de veces que se ha utilizado el activo corriente para satisfacer la totalidad de los gastos por operaciones corrientes.

***Tasa de rendimiento del activo corriente medio***

$$\frac{\text{Beneficios después de impuestos (BDI)}}{\text{Activo corriente medio}}$$

También se ha utilizado, para evaluar el rendimiento del activo corriente, la tasa de rendimiento del activo corriente medio, por ser un indicador de la eficiencia operativa o productividad de las empresas.

El análisis de la **solventia a largo plazo** trata de estudiar la capacidad que tiene la empresa para pagar sus deudas a largo plazo. Este examen, en opinión de Muñoz Merchante (2009:359) es esencial para los propietarios de la entidad y para los prestamistas, ya que demandarán una remuneración acorde con los niveles de riesgo percibidos en cada momento.

Esta investigación se debe realizar desde una perspectiva estática, a través de ratios que tienen en cuenta las masas patrimoniales que componen el balance de situación y desde una perspectiva dinámica, a través de ratios que tienen en cuenta los resultados, es decir, la capacidad de la empresa para generar beneficios en el futuro. En opinión de Urías Valiente (1998:285), a largo plazo, dicha capacidad de generar beneficios es esencial, dado que, una empresa no rentable, no podrá ser solvente al no poder generar liquidez.

El análisis de la solventia a largo plazo se ha iniciado a través del estudio de la estructura del activo. Se pretende ver la relación que existe entre el activo no corriente y el activo corriente con respecto al activo total. Esta relación se estudia a través de los siguientes ratios:

**Ratio 1 de estructura del activo**

$$\frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Activo total}} \times 100$$

**Ratio 2 de estructura del activo**

$$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Activo total}} \times 100$$

**Ratio 3 de estructura del activo**

$$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Activo no corriente}} \times 100$$

El estudio de la **estructura del activo** se considera fundamental para nuestro análisis, ya que la composición del activo va a ser diferente, en función de la actividad que desarrolle la empresa agrícola, primando en algunas de ellas el activo no corriente y en otras el activo corriente. Se presupone que el impacto de la utilización del valor razonable, va a ser diferente, dependiendo de la composición del activo de las empresas.

Además de la estructura del activo es interesante conocer la calidad de dichos activos. Para ello, hemos recurrido al análisis de la rotación global del activo, a través del ratio:

***Rotación global del activo***

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

Este ratio nos medirá el número de veces que se recupera el activo vía ventas; Por consiguiente, mide la eficiencia de la empresa en el uso de los activos: tendrán un ratio superior aquellas empresas que requieran un volumen pequeño de activos para alcanzar una cifra elevada de ingresos de explotación.

El estudio de la **relación entre el pasivo y el patrimonio neto** es de gran importancia para analizar, desde una perspectiva estática, la situación financiera de la empresa a largo plazo. Ambos van a constituir las fuentes de financiación de la empresa y deben guardar una adecuada proporción de equilibrio.

El estudio de la estructura financiera, en nuestro trabajo, se ha realizado a través de los siguientes ratios:

***Ratio de endeudamiento***

$$\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Este ratio expresa la proporción que representan nuestras deudas sobre nuestros recursos propios, por lo que, cuanto mayor sea este ratio, mayor será la probabilidad de insolvencia a largo plazo.



**Ratio de autonomía financiera**

$$\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Total Pasivo}}$$

Este ratio, inverso del anterior, mide el grado de dependencia de la empresa respecto a la financiación ajena. Un valor alto indica un reducido riesgo de insolvencia.

Para estudiar la **financiación del activo**, se utilizan ratios que combinan las masas patrimoniales del activo y del pasivo. En nuestro estudio, se han analizado los siguientes.

**Ratio de garantía**

$$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Total Pasivo}}$$

Este ratio, que también se denomina de distancia a la quiebra, debe tener un valor superior a la unidad, ya que en caso contrario, el importe de las deudas sería superior al valor de nuestro activo y estaríamos en una situación de quiebra técnica.

**Ratio de financiación del Activo no corriente**

$$\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Activo no corriente}}$$

Este ratio muestra en qué medida el activo no corriente está financiado con deudas a largo plazo. Si en el numerador, al Pasivo no corriente le sumamos el Patrimonio Neto, el valor del nuevo ratio debe ser superior a la unidad, ya que los capitales permanentes deben ser superiores al activo no corriente para que pueda existir un fondo de maniobra positivo.

El análisis de la **rentabilidad** se ha realizado a través de los siguientes ratios:

**Tasa de rentabilidad financiera o de los fondos propios**

$$\frac{\text{Beneficio después de impuestos (BDI)}}{\text{Patrimonio Neto medio}} \times 100$$

Este ratio, que mide el porcentaje que representa el resultado líquido de la empresa sobre sus fondos propios netos, indica la rentabilidad del capital propiedad de los accionistas, y expresa cómo se traduce la eficiencia operativa en eficiencia para los accionistas.

#### ***Tasa de rentabilidad económica***

$$\frac{\text{Beneficio después de impuestos (BDI) + Gastos financieros (1 - Tipo imp.)}{\text{Pasivo medio + Patrimonio Neto medio}} \times 100$$

Este ratio mide la rentabilidad de la totalidad de los fondos, tanto propios como ajenos, empleados por la empresa.

#### ***Índice de apalancamiento financiero***

Este índice muestra el efecto que tiene la deuda sobre la rentabilidad de los fondos propios.

$$\frac{\text{Tasa de rentabilidad financiera}}{\text{Tasa de rentabilidad económica}}$$

Muñoz Merchante (2009:373), señala los efectos de las tres situaciones que pueden darse:

- Si el índice es mayor que la unidad, el empleo de fondos ajenos es conveniente para los propietarios, ya que la rentabilidad económica será superior al coste de endeudamiento.
- Si el índice es igual a la unidad, la utilización de fondos ajenos es económicamente indiferente, ya que la rentabilidad económica es igual al coste de endeudamiento.
- Si el índice es menor que la unidad, el empleo de fondos ajenos reduce la rentabilidad de los fondos propios, ya que la rentabilidad económica es inferior al coste de endeudamiento.

Los anteriores indicadores, nos permiten analizar la rentabilidad desde un punto de vista estático, sin embargo consideramos necesario completar dicho estudio con un análisis dinámico que nos permita analizar la capacidad de la empresa para

generar fondos con los que satisfacer el coste de la deuda, así como el reembolso de la misma. Este estudio se va a realizar a través del siguiente ratio:

**Ratio de cobertura de gastos financieros**

$$\frac{\text{Beneficio antes de impuestos (BAI) + Gastos financieros}}{\text{Gastos financieros}}$$

Con una perspectiva de largo plazo, señala Urías Valiente (1998:300), la empresa contará con una situación financiera estable si es capaz de generar beneficios suficientes como para asegurar el reembolso de los costes de la deuda.

El estudio se ha completado con el análisis de tres **ratios bursátiles**, que analizan la rentabilidad tomando en consideración el valor de mercado de los títulos en el momento del cálculo.

**Beneficio por acción básico**

$$\frac{\text{Beneficio después de impuestos (BDI) – Dividendo acciones preferentes}}{\text{Número medio de acciones ordinarias en circulación}}$$

El valor de este ratio indica el resultado neto del ejercicio atribuible a cada acción ordinaria.

**Beneficio por acción diluido**

$$\frac{\text{Bfcio desp. Imptos (BDI) – Dividendo acc. preferentes + Retribución títulos convertibles}}{\text{Número medio de acciones ordinarias en circulación + Títulos convertibles}}$$

Este ratio, tal y como señalan Gonzalo, Pérez y Serrano (2000:549), se tiene que calcular cuando la sociedad tenga en circulación títulos convertibles en acciones ordinarias, tales como obligaciones y bonos convertibles u opciones sobre acciones.

La *NIC 33 Ganancias por acción* exige que todas las sociedades que cotizan en Bolsa o están tramitando su cotización, publiquen los dos ratios anteriores.

Por último se ha estudiado el *PER (Price Earnings Ratio)*, por ser uno de los indicadores más utilizados para el análisis de alternativas de inversión bursátil.

**Ratio PER (Price Earnings Ratio)**

$$\frac{\text{Cotización de la acción}}{\text{Beneficio después de impuestos (BDI)}} \times 100$$

Este ratio expresa la relación que guarda la cotización de la acción con el beneficio obtenido por la empresa. Si un título cotiza con un *PER* bajo puede indicar que está infravalorado y si el *PER* es elevado, que está sobrevalorado. La preferencia del accionista por invertir en títulos con *PER* alto o bajo dependerá, en opinión de Muñoz Merchante (2009:417), de su percepción sobre las expectativas de la empresa y del riesgo que está dispuesto a asumir.

Los cuadros en los que se recogen los valores de estos ratios para cada una de las empresas analizadas, calculados sobre las cuentas anuales elaboradas al valor razonable y sobre las elaboradas al coste, así como la diferencia consecuencia de aplicar ambos criterios valorativos, se muestran en el ANEXO 3. Se ha considerado apropiado reflejar en cuadros diferentes las empresas australianas y las españolas, con la intención de poder detectar las posibles diferencias en los resultados en función del país al que pertenezca la empresa.

### 4.3.- TRATAMIENTO ESTADÍSTICO

En esta última etapa de nuestro estudio empírico, perseguimos complementar y enriquecer los resultados obtenidos en la fase anterior con el empleo del análisis estadístico multivariante, ya que estas técnicas son muy adecuadas para poder comprender la estructura de grandes masas de datos (numerosas variables y observaciones).

Existen múltiples definiciones sobre lo qué es el análisis estadístico multivariante. Entre ellas, destacamos las siguientes:

- KENDALL (1975): “Conjunto de técnicas estadísticas que analizan simultáneamente más de dos variables en una muestra de observaciones”.
- CUADRAS (1981): “Rama de la Estadística y del análisis de datos que estudia, interpreta y elabora el material estadístico sobre la base de un conjunto de  $n > 1$  variables, que pueden ser de tipo cuantitativo, cualitativo o una mezcla de ambos”.
- ANDERSON (1958): “Es un análisis estadístico que consiste en analizar varias medidas sobre individuos u objetos”.
- RAO (1952): Metodología estadística, desde las simples técnicas univariantes hasta el análisis extremadamente complicado de los procesos estocásticos.

Esta herramienta estadística, que permite estudiar el comportamiento de tres o más variables al mismo tiempo, se caracteriza porque:

- Permite analizar la interdependencia de variables a través de un conjunto de factores seleccionado.
- Las variables originales juegan el papel de variables dependientes que se explican por factores comunes y únicos, que no son observables.
- Puede ser exploratorio y confirmatorio, aunque generalmente se aplica de forma exploratoria.

Los principales objetivos del Análisis Multivariante son:

- Proporcionar métodos para el estudio conjunto de datos multivariantes que el análisis estadístico unidimensional y bidimensional es incapaz de conseguir. A través de representaciones gráficas se consigue visualizar la información.
- Ayudar al analista a tomar decisiones óptimas en el contexto en el que se encuentra, teniendo en cuenta la información disponible por el conjunto de datos analizado.

Aunque los orígenes del Análisis Multivariante se remontan al primer tercio del siglo XX, no es hasta los años 80, con la popularización de la utilización de la informática, cuando las técnicas de este análisis se convierten, junto con el Análisis de Regresión, en los instrumentos más utilizados por la mayoría de las investigaciones de carácter empírico.

Teniendo en cuenta los objetivos y los instrumentos de que se dispone en la actualidad, con el análisis estadístico multivariante se puede llegar a la máxima sofisticación en el proceso de datos. Sin embargo, para que el análisis tenga sentido se deben estudiar en principio, cada una de las variables por separado, para, a continuación, realizar un estudio bivariable y, por último, analizar todas las variables conjuntamente.

Existe una gran cantidad y variedad de técnicas estadísticas multivariantes, siendo fundamental, para la investigación aplicada, conocer en qué situaciones es adecuado aplicar cada una de las técnicas, cómo hacerlo y cómo interpretar los resultados.

#### **4.3.1.- Tipos de técnicas estadísticas multivariantes**

Las técnicas estadísticas multivariantes se pueden clasificar desde distintos puntos de vista. En la tabla siguiente, se puede apreciar una síntesis de las técnicas aplicables, en función de los objetivos que se persigan, del tipo de datos o de los resultados que se obtengan. Se incluye la clasificación de Greenacre en función del objetivo y del tipo de variables, por la relevancia de este autor.

Dado que el objetivo de nuestro estudio es eminentemente descriptivo y que los datos a analizar son cuantitativos, hemos considerado que la técnica que mejor cumple con el objetivo de identificar el impacto de la utilización del valor razonable en

la contabilización de los activos biológicos, productos agrícolas y tierra agraria es el Análisis de Componentes Principales.

### CLASIFICACIÓN DE LAS TÉCNICAS MULTIVARIANTES

OBJETIVOS	DESCRIPTIVAS	- Análisis de Componentes Principales - Análisis Correspondencias - Escalas Multidimensionales - Análisis Clúster
	EXPLICATIVAS	- Análisis de Regresión. - Análisis de la Varianza - Análisis de Correlaciones Canónicas - Análisis Discriminante
TIPO DE DATOS	CUANTITATIVOS	- Análisis de Componentes Principales - Análisis Clúster - Análisis de Regresión - Análisis de Correlaciones Canónicas
	CUALITATIVOS	- Análisis de Correspondencias - Escalas Multidimensionales
	MIXTOS	- Análisis de la Varianza - Análisis Discriminante
RESULTADOS	FACTORIALES	- Análisis de Componentes Principales - Análisis Correspondencias
	DE CLASIFICACIÓN	- Análisis Clúster - Análisis Discriminante
GREENACRE	OBJETIVO	- Funcionales - Estructurales
	TIPO DE VARIABLES	- Cuantitativas - Cualitativas

#### 4.3.2.- Metodología: Análisis de Componentes Principales

Uno de los problemas principales que afectan al estudio de grandes masas de datos es que las variables explicativas suelen contener información equivalente y el análisis resulta complejo al surgir graves problemas de colinealidad entre las variables X. El análisis de componentes principales trata de solucionar estos problemas.

Este método, cuyo origen se encuentra en Pearson (1901) y Hotelling (1933), se aplica a variables cuantitativas, y a través de una técnica descriptiva y factorial, permite pasar del conjunto de variables originales a un conjunto de variables incorreladas entre sí.

Se pretende transformar las variables originales  $X = X_1, X_2, \dots, X_k$  en un conjunto de variables  $Z = Z_1, Z_2, \dots, Z_p$  tales que  $p < k$ , sustituyendo las variables iniciales altamente correladas entre sí, por un conjunto menor de variables no correladas.

Para lograr este objetivo, las variables  $Z$  se definen como combinaciones lineales de las antiguas variables  $X$ :

$$Z_1 = v_{11}X_1 + v_{12}X_2 + \dots + v_{1k}X_k$$

$$Z_2 = v_{21}X_1 + v_{22}X_2 + \dots + v_{2k}X_k$$

.....

$$Z_p = v_{p1}X_1 + v_{p2}X_2 + \dots + v_{pk}X_k$$

A estas nuevas variables se les denomina componentes principales. El objetivo de este método es transformar la matriz de datos originales para caracterizar individuos u observaciones. Sus principales características son las siguientes:

- Las nuevas variables, denominadas componentes principales, deben ser estadísticamente independientes, lo que implica que su covarianza = 0.
- Deben explicar la mayor proporción posible de la variabilidad total.
- Se utiliza esta técnica cuando se pretende obtener información de un fenómeno eliminando las variables redundantes y las de información nula. Por esta razón se considera una técnica de reducción.
- La primera componente principal es la que resume lo mejor posible la información contenida en la matriz de datos original.

Para definir el número óptimo de componentes  $Z$  utilizaremos la cantidad de varianza que explica cada componente

Dado que en nuestro estudio empírico, existe un elevado número de variables cuantitativas, hemos recurrido al Análisis de Componentes Principales, para reducir el número de variables y así realizar una mejor interpretación.



Tras el cálculo de los ratios, para cada uno de los dos subconjuntos considerados, se ha procedido a aplicar el análisis estadístico multivariante para cada estrato y para cada ejercicio, utilizando las aplicaciones informáticas *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* y *Statistique programme pour l'analyse des données (SPAD)*, con la intención de probar que los ratios elaborados al coste, o al valor razonable, no sólo cambian numéricamente, sino que dan una visión diferente del conjunto de las empresas analizadas.

El objeto de realizar un análisis estadístico multivariante, como ya se ha mencionado, es la reducción del conjunto inicial de ratios seleccionados que, por su propia construcción, han de presentar fuertes correlaciones, a otro conjunto menor de factores no observables e incorrelacionados, que presenten una estructura de interrelación con las variables originales, a través de la cual, los factores obtenidos determinen los valores que toman los ratios. En este análisis, se ha prescindido del ratio que indica el beneficio por acción diluido (gpad) debido a que presenta una correlación igual a 1 con el ratio que indica el beneficio básico por acción (gpa) en todos los años y en todos los casos.

Una limitación del análisis multivariante con ratios, es la dificultad para asumir (García-Ayuso, 1995) que la distribución conjunta de estas variables sea una normal. Para resolver este problema, los ratios se pueden transformar en una variable normal aplicando logaritmos, con lo que se mejoran sus propiedades estadísticas. No obstante, existen argumentos contrarios a esta medida, al considerar que sería muy difícil realizar una adecuada interpretación económica y que la variabilidad de los indicadores originales se alteraría, incrementándose la varianza en los valores bajos y reduciéndose en los valores altos. Por este motivo, y dado que además se analiza toda la población de empresas, en el análisis efectuado no se ha procedido a realizar ninguna transformación de los ratios.

El criterio utilizado para la extracción de factores ha sido el de componentes principales, a través del cual obtenemos factores que explican la máxima varianza del conjunto original de ratios. En concreto, se ha aplicado a cada uno de los años analizados (2005-2008) un Análisis de Componentes Principales que toma como variables activas 18 ratios, y como variables suplementarias el sector de actividad (CNAE-2009) y el País (España o Australia).

El resultado se muestra en el siguiente epígrafe, en la tabla de autovalores, donde figura el número de orden de aparición de cada factor, el valor propio o

autovalor asociado y la varianza total explicada por cada factor. Esto nos permite conocer la cantidad de información que contiene cada componente y las proporciones acumuladas. Se ha tomado como criterio para establecer la selección de componentes el propuesto por *Kaiser*, consistente en escoger aquellos cuyo autovalor sea mayor que 1.

#### 4.4.- TRATAMIENTO ESTADÍSTICO DE DATOS

La interpretación de los factores seleccionados, de acuerdo con el peso de los ratios calculados, para cada uno de los dos estratos y para cada ejercicio objeto de estudio, puede efectuarse relacionando cada factor con las variables económico-financieras originales con las que presenta una mayor correlación.

Aunque la elección inicial de los ratios va a condicionar las características económico-financieras que se deduzcan de la interpretación de los factores, la extracción de un factor en un lugar prioritario indicará que explica una superior variabilidad de los datos originales.

**La hipótesis a contrastar es que las conclusiones acerca de la situación económico-financiera de las empresas van a ser diferentes, según se analicen los ratios al coste o al valor razonable.** Para eliminar la posibilidad de que la variación sea debida a la situación económica de un año concreto, se realiza el análisis del periodo 2005-2008.

##### 4.4.1.- Año 2005: coste

###### 1. Resultados numéricos

**Tabla 5: Año 2005 coste. Varianza total explicada**

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	3,7983	21,10	21,10
2	2,6489	14,72	35,82
3	2,3563	13,09	48,91
4	2,1997	12,22	61,13
5	1,5728	8,74	69,87
6	1,3487	7,49	77,36

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con esos 6 factores retenidos se explica el 77,36% de la información recogida en la tabla de información inicial. Se deben retener los factores que expliquen un porcentaje próximo al 70% (o superior) siempre y cuando tengan significado respecto a las variables originales.

**Tabla 6: Matriz de componentes año 2005 coste**  
(Componentes extraídos: 6)

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_COSTE_05	0,17	0,17	-0,10	<b>-0,64</b>	<b>-0,63</b>	-0,16
rotaciónCC_COSTE_05	-0,03	<b>0,67</b>	-0,09	0,00	0,22	0,24
goACM_COSTE_05	-0,21	<b>0,78</b>	0,31	-0,23	0,23	-0,16
bdiACM_COSTE_05	<b>-0,80</b>	0,13	-0,29	0,33	-0,18	-0,06
ancAT_COSTE_05	<b>-0,56</b>	-0,15	0,40	-0,28	0,06	-0,12
acAT_COSTE_05	<b>0,63</b>	0,40	-0,40	0,34	-0,07	0,09
acANC_COSTE_05	<b>0,76</b>	0,34	-0,29	0,25	-0,07	0,10
inAT_COSTE_05	-0,14	<b>0,90</b>	-0,10	0,18	0,04	-0,02
endeu_COSTE_05	0,08	0,03	0,14	-0,30	0,03	<b>0,82</b>
auto_COSTE_05	0,06	0,24	<b>0,84</b>	0,36	-0,22	0,06
garan_COSTE_05	0,06	0,24	<b>0,84</b>	0,36	-0,22	0,06
finan_COSTE_05	-0,04	-0,14	0,22	0,44	<b>-0,49</b>	-0,10
roe_COSTE_05	<b>-0,81</b>	0,01	-0,11	-0,01	-0,05	0,47
roa_COSTE_05	<b>-0,90</b>	0,05	-0,17	0,19	-0,08	0,02
apalan_COSTE_05	0,04	0,32	-0,04	<b>-0,66</b>	<b>-0,63</b>	-0,03
cober_COSTE_05	-0,29	0,19	<b>-0,38</b>	<b>0,38</b>	-0,19	-0,33
gpa_COSTE_05	-0,31	0,07	-0,29	0,15	<b>-0,37</b>	0,35
per_COSTE_05	-0,32	<b>0,42</b>	0,06	-0,40	0,33	-0,24

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Para dotar de significado a cada factor, se analiza la matriz de correlaciones de cada variable con cada factor y se toman los valores más altos en valor absoluto. En función de dichos valores, se le asigna un nombre. El resto de variables que presentan correlaciones con el factor, en valor absoluto, superiores a 0,5 completan su significado.

A la vista de la matriz de correlaciones, se aprecia que las variables: *finan* (-0,49), *cober* (-0,38, 0,38), *gpa* (-0,37) y *per* (0,42) no presentan correlaciones importantes con ninguno de los factores.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y negativas con las variables *roa* (-0,90), *roe* (-0,81), *bdiACM* (-0,80), y *ancAT* (-0,56). A su vez presenta correlaciones altas y positivas con *acANC* (0,76) y *acAT* (0,63). Por tanto, denominaremos a este

factor **RENTABILIDAD**, en el que se relaciona de forma inversa la rentabilidad económica y financiera con los ratios 2 y 3 de la estructura del activo, y de forma directa con el ratio 1 y con la tasa del rendimiento del activo corriente medio.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y positivas con *inAT* (0,90), *goACM* (0,78), *rotacionCC* (0,67), y en menor medida con *per* (0,42). Por tanto, denominaremos a este factor **EFICIENCIA**, que relaciona la rotación global del activo, el rendimiento del activo corriente, la rotación del capital corriente y el *per*.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y positivas con *auto* (0,84) y *garan* (0,84). También presenta una ligera correlación negativa con *cober* (-0,38) Por tanto, denominaremos a este factor **SOLVENCIA**, en el que se relacionan de forma inversa la autonomía financiera y el ratio de garantía, con el ratio de cobertura de los gastos financieros.

**FACTOR 4:** Presenta correlaciones altas y negativas con *apalan* (-0,66) y *circul* (-0,64). También presenta una ligera correlación positiva con *cober* (0,38) Por tanto, denominaremos a este factor **APALANCAMIENTO**, en el que se relaciona de forma directa el índice de apalancamiento financiero con el ratio de circulante, y de forma inversa con el ratio de cobertura de los gastos financieros.

**FACTOR 5:** Presenta correlaciones altas y negativas con *circulante* (-0,63) y *apalanc* (-0,63), y en menor medida con *finan* (-0,49) y con *gpa* (-0,37). Por tanto, denominaremos a este factor **LIQUIDEZ**, que relaciona la liquidez de la empresa, su apalancamiento, así como la forma de financiar el activo no corriente y la política de dividendos de la empresa.

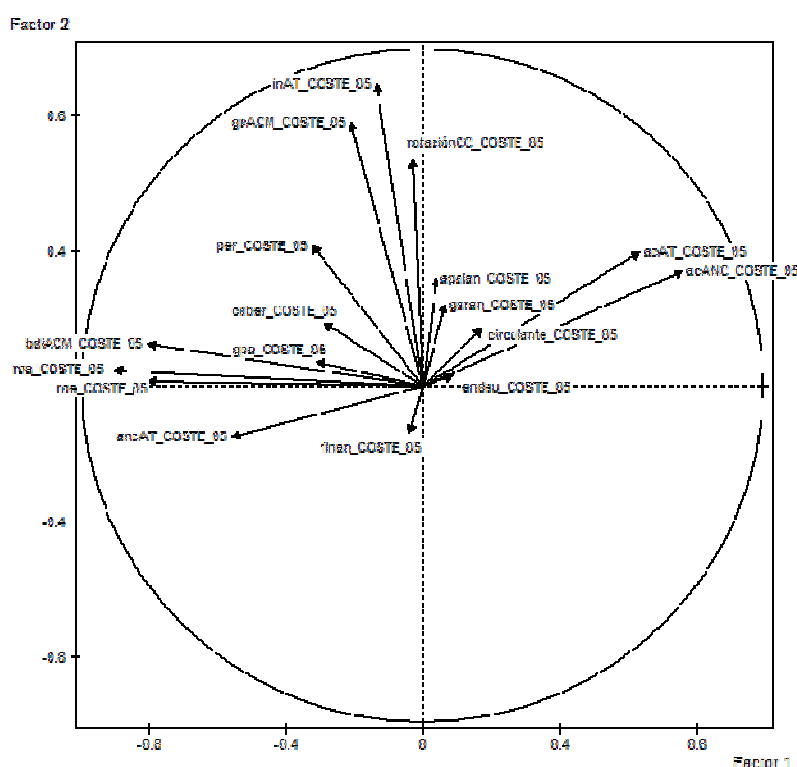
**FACTOR 6:** Presenta una correlación alta y positiva con *endeu* (0,82). Por tanto, denominaremos a este factor **ENDEUDAMIENTO**, que se relaciona con la política de endeudamiento que tiene la empresa.

## 2. Resultados gráficos

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, consideradas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas.

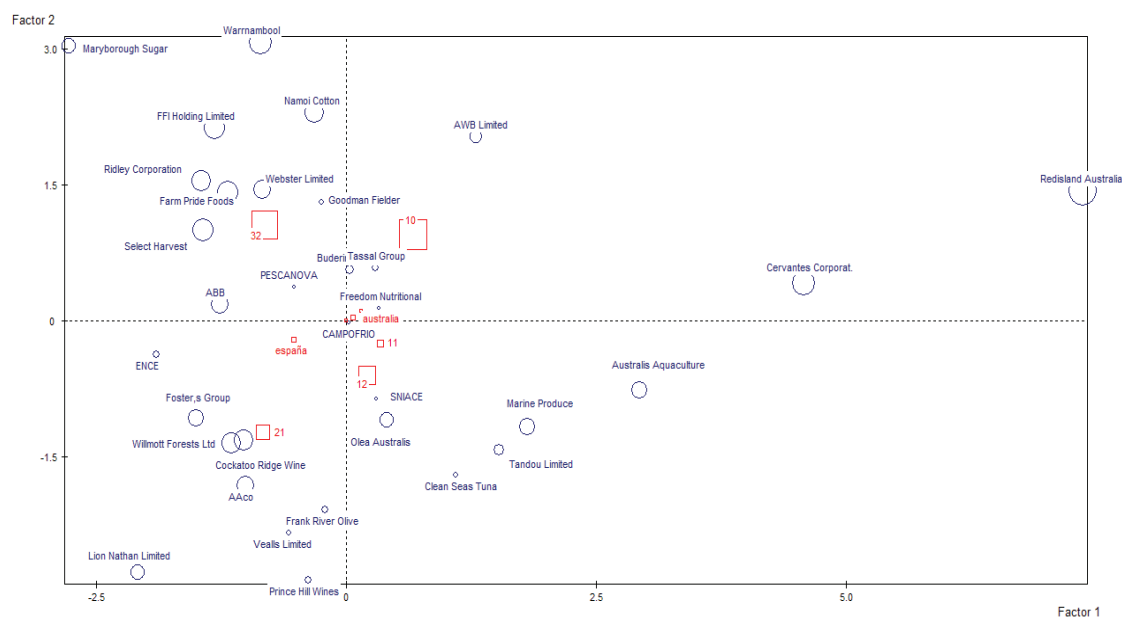
Una vez dotados de significado los factores, estamos en condiciones de realizar las representaciones gráficas pertinentes. Para ello, se elaboran gráficas que representen los distintos planos factoriales: la primera gráfica representa el primer plano factorial (factores 1 y 2); la segunda representa el segundo plano factorial (factores 3 y 4) y la tercera representa el tercer plano factorial (factores 5 y 6). Con estos gráficos es posible definir más exactamente el significado asignado a los factores.

**Figura 1: Año 2005 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): VARIABLES**



Además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, según las variables que definen cada factor, la rentabilidad está relacionada con la estructura del activo y con una alta rentabilidad tanto económica como financiera (factor 1), con independencia del nivel de eficiencia de la empresa (factor 2).

También se deduce la relación entre el índice de apalancamiento financiero y los ratios de garantía y circulante con una alta eficiencia. Asimismo, se detecta la relación existente entre el *PER*, el beneficio por acción y la cobertura de los gastos financieros, con una alta rentabilidad y eficiencia. Por otra parte, y dada su situación opuesta en el plano, un alto valor del ratio de financiación del activo no corriente implica bajos niveles de eficiencia.

**Figura 2: Año 2005 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): INDIVIDUOS**

Para completar el análisis es necesario realizar el gráfico de los individuos. Las posiciones de los individuos en los planos factoriales se interpretan en función del significado otorgado a los factores. Los individuos que se ubican cerca del origen de coordenadas son los que ocupan la posición central, y que por tanto, no presentan características diferentes de la media respecto a las variables que caracterizan el plano.

Las empresas *Campofrío*, *Buderim*, *Tassal Group*, *Freedom Nutritional*, *Pescanova* y *Sniace* ocupan la posición central del plano y por lo tanto no presentan características diferentes a la media respecto a la rentabilidad y a la eficiencia.

Destaca la posición de *Redisland Australia* caracterizada por una rentabilidad muy baja y una eficiencia alta. Asimismo, con una rentabilidad baja, podemos señalar la posición de *Cervantes Corporation* y *Australis Aquaculture*. Por el contrario, presentan una rentabilidad elevada *Select Harvest*, *ABB*, *Ence* y *Foster, s Group*.

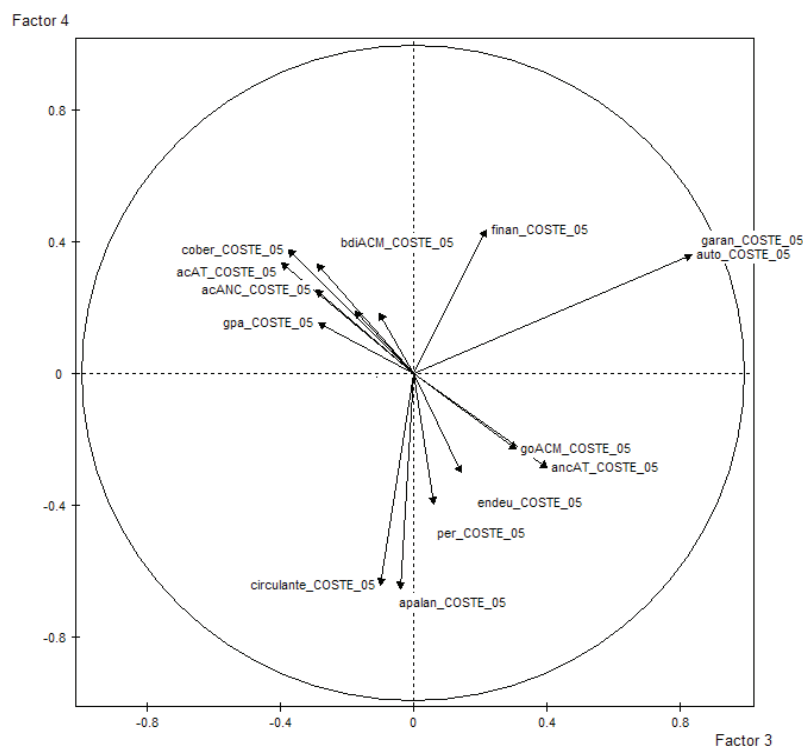
En cuanto a *Maryborough Sugar*, *FFI Holding Limited*, *Ridley Corporation* y *Farm Pride Foods*, destacan por tener tanto una rentabilidad como una eficiencia alta. Por su parte, *Warnambool*, *Namoi Cotton*, *Webster Limited* y *Goodman Fielder*, también tienen una eficiencia alta. Lo mismo sucede, aunque conjugada con una rentabilidad negativa, con *AWB Limited*.

Entre las empresas que tienen una eficiencia negativa, pero una rentabilidad alta destacan *Willmott Forest Limited* y *Lion Nathan Limited*. También con una

eficiencia negativa se encuentran *Prince Hill Wines*, *Vealls Limited*, *Frank River Olive*, *AAco*, *Cockatoo Ridge Wine* y *Olea Australis*. En el caso de *Clean Seas Tuna*, *Tandou Limited* y *Marine Produce*, la eficiencia negativa se conjuga con una rentabilidad también negativa.

En cuanto a las actividades, destaca la elevada eficiencia de las empresas dedicadas a la acuicultura y a la elaboración de productos alimenticios, y la baja eficiencia de las empresas dedicadas a la actividad forestal.

**Figura 3: Año 2005 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): VARIABLES**



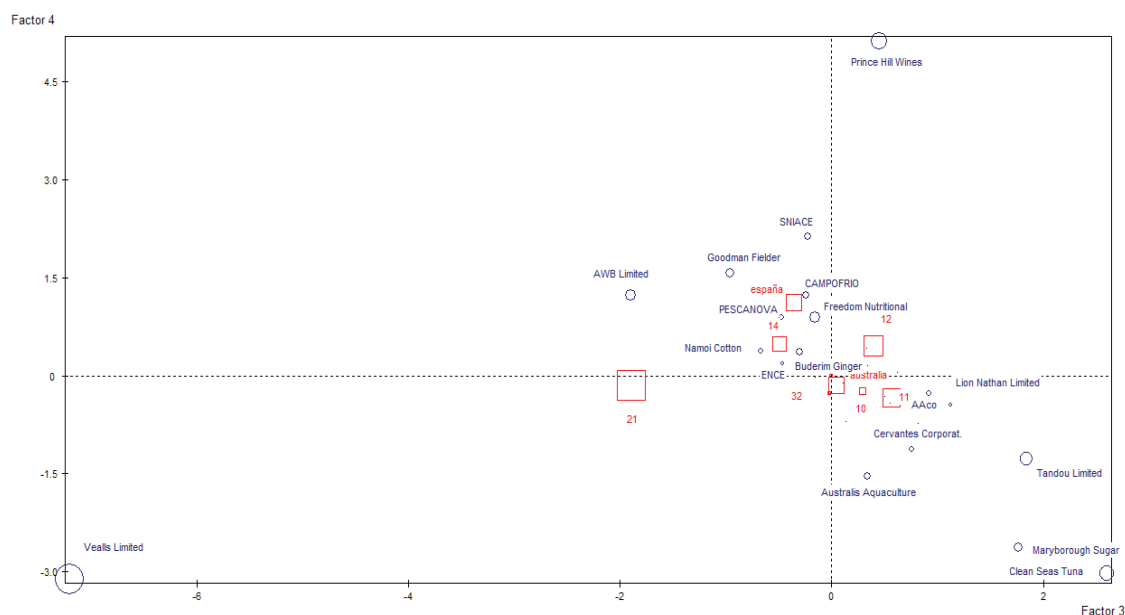
Según las variables que definen cada factor, los ratios de autonomía financiera y de garantía están directamente relacionados con la solvencia (factor 3) y con un escaso apalancamiento (factor 4). Por su parte, el ratio de circulante se relaciona con un apalancamiento muy elevado.

También se deduce la relación entre el peso del activo corriente en la estructura del activo, su tasa de rendimiento medio, el ratio de cobertura de los gastos financieros y el beneficio por acción, con un apalancamiento escaso y una situación de insolvencia. Asimismo, relacionado con un apalancamiento escaso y una situación de solvencia se encuentra el ratio de financiación del activo no corriente.



A su vez, el peso del activo no corriente en la estructura del activo, el ratio de endeudamiento, el *PER* y el rendimiento del activo corriente se relacionan con niveles elevados de apalancamiento y con una situación de solvencia.

**Figura 4: Año 2005 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): INDIVIDUOS**

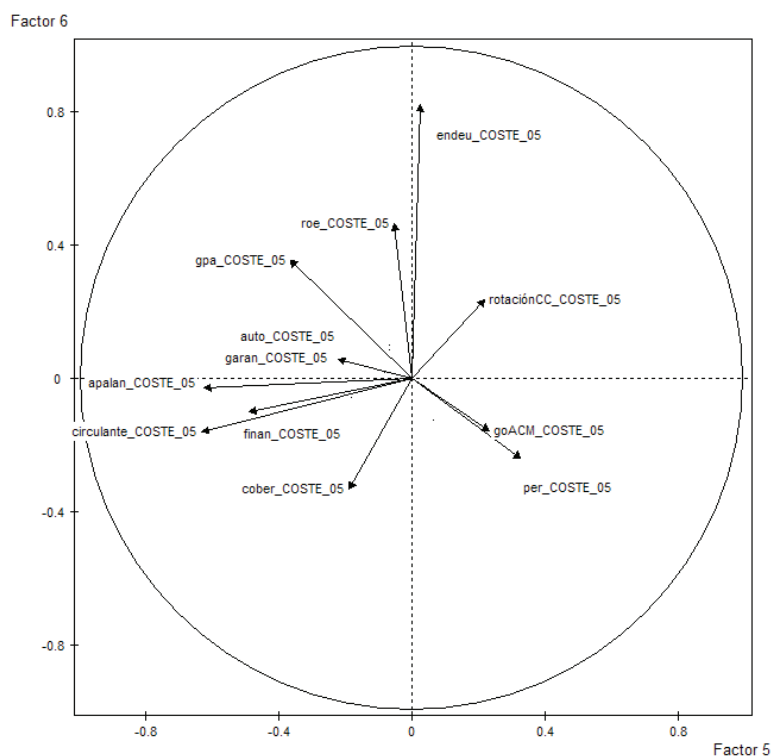


Destaca la posición de *Vealls Limited*, caracterizada por un nivel muy bajo de solvencia y un elevado apalancamiento. También presentan un alto apalancamiento *Australis Aquaculture* y *Cervantes Corporation*. En el caso de *Clean Seas Tuna*, *Maryborough Sugar* y *Tandou Limited* se combina el alto apalancamiento con una elevada solvencia. Asimismo, *Lion Nathan Limited* presenta una elevada solvencia.

Por su parte, *AWB Limited* se caracteriza por un escaso apalancamiento y una solvencia baja. También conviene destacar la posición de *Prince Hill Wines* por su escaso apalancamiento, y en menor medida la de *Sniace*, *Goodman Fielder* y *Campofrío*. En cuanto a *AACO*, *Ence*, *Buderim Ginger*, *Namoi Cotton*, *Freedom Nutritional* y *Pescanova*, presentan niveles medios tanto de solvencia como de apalancamiento.

También destaca la escasa solvencia de las empresas dedicadas a la actividad forestal y el escaso nivel de apalancamiento que presentan las empresas españolas.

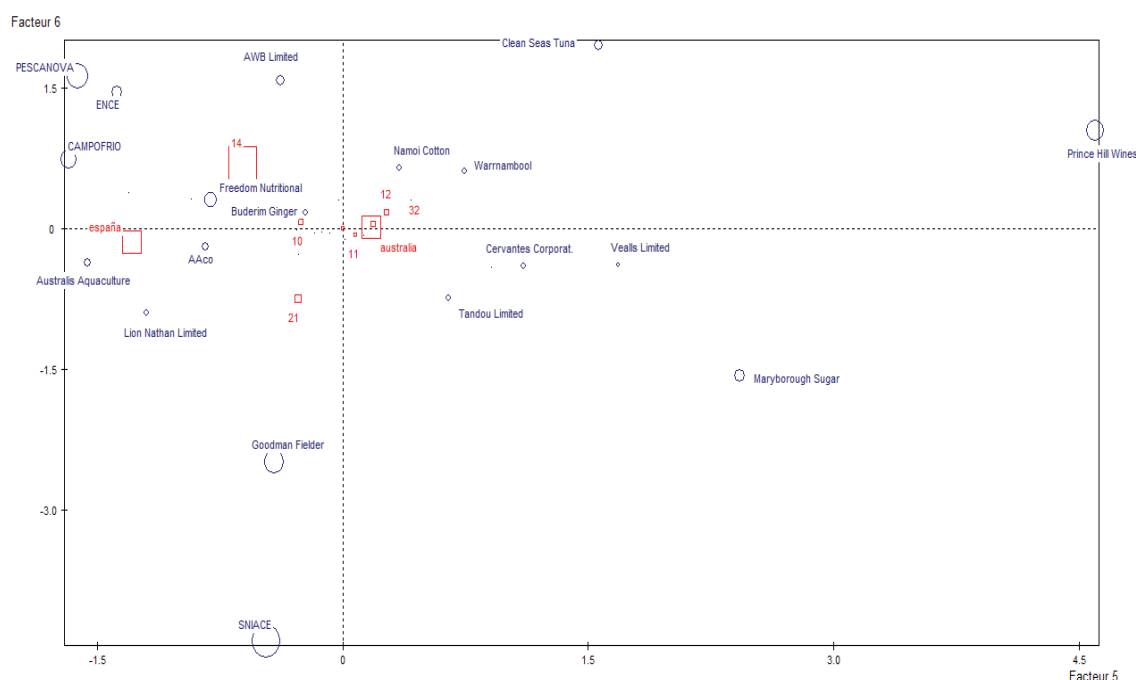
**Figura 5: Año 2005 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): VARIABLES**



Según las variables que definen cada factor, un alto índice de apalancamiento financiero y de los ratios de financiación del activo no corriente y de circulante, se corresponden con un alto nivel de liquidez (factor 5), siendo prácticamente independientes de la política de endeudamiento (factor 6). A su vez, la rentabilidad financiera se relaciona con altos niveles de endeudamiento.

Por su parte, los beneficios por acción se corresponden con un alto nivel de endeudamiento y con una situación de liquidez. También se aprecia la relación entre los ratios de autonomía financiera y de garantía, con la liquidez. A su vez, relacionados entre sí y con un bajo nivel de endeudamiento y un alto riesgo de iliquidez, nos encontramos con el rendimiento del activo corriente y con el ratio *PER*, que expresa la relación entre la cotización de la acciones y los beneficios

También se deduce la relación entre la rotación del capital corriente con unos niveles altos de endeudamiento y de riesgo de iliquidez. El ratio de cobertura de los gastos financieros, dada su situación opuesta en el plano, se relaciona con un bajo endeudamiento y con una elevada liquidez.

**Figura 6: Año 2005 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): INDIVIDUOS**

Destaca la posición de *Prince Hill Wines*, caracterizada por un riesgo de iliquidez muy alto y la de *Maryborough Sugar*, con un menor riesgo de iliquidez y un bajo endeudamiento. Asimismo, con un riesgo de iliquidez elevado, nos encontramos a *Cervantes Corporation* y a *Vealls Limited*. En el caso de *Clean Seas Tuna*, el alto riesgo de iliquidez se corresponde con un alto nivel de endeudamiento.

En cuanto a *Pescanova* y *Ence*, se caracterizan por tener liquidez y un alto nivel de endeudamiento. También con liquidez elevada se encuentran *Campofrío*, *Australis Aquaculture* y *Lion Nathan Limited*.

Entre las empresas que cuentan con un alto nivel de endeudamiento destaca *AWB Limited*. Por el contrario, *Sniace* y *Goodman Fielder*, tienen un nivel de endeudamiento bajo.

También destaca la elevada liquidez de las empresas españolas.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al coste del año 2005

La rentabilidad, que es el primer factor extraído, es el que más variabilidad explica de los datos originales y, en cierta medida, es el que en mayor grado caracteriza a las empresas cuando estamos analizando sus estados financieros "al

coste". La observación de dicho factor permite detectar la relación entre la rentabilidad, tanto económica como financiera, con el rendimiento del activo corriente medio, con el nivel de actividad de la empresa y con su capacidad para hacer frente al coste de su endeudamiento.

También se aprecia la relación directa de la rentabilidad con los ratios bursátiles y la estructura del activo, de forma que las empresas más rentables serán aquellas que mayoritariamente tienen activos no corrientes. Esta conclusión es importante ya que la agricultura, como ya hemos comentado a lo largo del presente trabajo de investigación, agrupa actividades muy diversas, con una diferente estructura del activo.

La eficiencia, que es el segundo factor extraído, está relacionada con el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto tanto a través de la rotación global del activo como del capital corriente, y con el rendimiento de su activo corriente. Asimismo, se detecta la relación de la eficiencia con el apalancamiento financiero, con la estabilidad financiera, con la solvencia empresarial y con los ratios bursátiles.

También se aprecia la relación entre la eficiencia y la estructura del activo, de forma que las empresas más eficientes serán aquellas que cuentan mayoritariamente con activos corrientes.

Este hecho se corrobora al estudiar la relación entre la eficiencia y la actividad empresarial; así, muestran una elevada eficiencia las empresas dedicadas a la acuicultura y a la elaboración de productos alimenticios y por el contrario, la eficiencia de las empresas forestales es escasa.

El tercer factor, solvencia, está relacionado con el ratio de garantía y con la autonomía financiera. También, se aprecia la correlación de este factor con una adecuada política de endeudamiento para la financiación del activo no corriente y con el rendimiento del activo corriente. A pesar de que existe una conexión entre la solvencia y el peso del activo no corriente en la estructura del activo, las empresas forestales presentan una escasa solvencia.

El cuarto factor, apalancamiento, está relacionado con el índice de apalancamiento financiero y con la liquidez de la empresa puesta de manifiesto a través del ratio de circulante. Asimismo, se aprecia la correlación de este factor con el *PER*, con la política de endeudamiento de la empresa y con el rendimiento del activo corriente.

También se detecta la relación del apalancamiento con la presencia mayoritaria de activos no corrientes en el balance. Por su parte, las empresas españolas se caracterizan por un escaso apalancamiento.

El quinto factor, liquidez, está relacionado de forma directa con el ratio de circulante, el apalancamiento financiero, la política de financiación del activo no corriente, el beneficio por acción, la autonomía financiera, la garantía y la cobertura de los gastos financieros, sin que en ningún momento se pueda apreciar una relación entre la actividad de la empresa y la composición de su activo con este factor. Sin embargo, se puede destacar la elevada liquidez que presentan las empresas españolas.

El sexto factor, endeudamiento, está relacionado, además de con el propio endeudamiento, con la rentabilidad financiera, el beneficio por acción y con la rotación del capital corriente. No se aprecia ninguna relación entre este factor y la estructura del activo, la actividad de la empresa o su nacionalidad.

#### 4.4.2.- Año 2005: valor razonable

##### 1. Resultados numéricos

**Tabla 7: Varianza total explicada año 2005 valor razonable**

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	3,9232	21,80	21,80
2	3,4281	19,04	40,84
3	2,3687	13,16	54,00
4	2,1342	11,86	65,86
5	1,6405	9,11	74,97
6	1,0041	5,58	80,55

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con esos 6 factores retenidos se explica el 80,55% de la información recogida en la tabla de información inicial.

**Tabla 8: Matriz de componentes año 2005 valor razonable  
(Componentes extraídos: 6)**

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_VR_05	0,24	-0,78	0,04	0,36	-0,10	-0,11
rotaciónCC_VR_05	0,02	0,37	0,48	0,39	0,08	0,22
goACM_VR_05	-0,15	0,52	0,46	0,14	0,54	-0,17
bdiACM_VR_05	-0,83	0,10	-0,14	0,30	-0,26	0,03
ancAT_VR_05	-0,57	-0,25	0,09	-0,25	0,34	-0,35
acAT_VR_05	0,66	0,33	0,04	0,47	-0,29	-0,12
acANC_VR_05	0,78	0,35	0,03	0,26	-0,29	-0,09
inAT_VR_05	-0,10	0,73	0,36	0,46	0,12	0,05
endeu_VR_05	0,14	-0,10	0,78	-0,42	-0,39	-0,14
auto_VR_05	0,17	-0,84	0,15	0,42	0,14	-0,04
garan_VR_05	0,17	-0,84	0,16	0,42	0,14	-0,06
finan_VR_05	-0,12	0,26	-0,43	-0,14	-0,41	-0,62
roe_VR_05	-0,78	-0,23	0,37	0,07	-0,29	0,09
roa_VR_05	-0,91	0,00	-0,03	0,20	-0,13	0,16
apalan_VR_05	0,07	-0,18	0,82	-0,32	-0,35	-0,06
cober_VR_05	-0,27	0,02	-0,17	0,62	-0,28	-0,14
gpa_VR_05	-0,28	0,03	0,05	0,12	-0,49	0,09
per_VR_05	-0,26	0,12	0,27	0,28	0,27	-0,54

Método de extracción: Análisis de componentes principales

A la vista de la matriz de correlaciones, se procede a dotar de significado a los distintos factores.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y negativas con las variables *roa* (-0,91), *bdiACM* (-0,83), *roe* (-0,78) y *ancAT* (-0,57). A su vez presenta correlaciones altas y positivas con *acANC* (0,78) y con *acAT* (0,66). Por tanto, denominaremos a este factor **RENTABILIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la rentabilidad económica y financiera con la tasa de rendimiento del activo corriente medio y con el ratio 1 de la estructura del activo, y de forma inversa con los ratios 2 y 3.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y negativas con las variables *auto* (-0,84), *garan* (-0,84) y *circulante* (-0,78). A su vez presenta correlaciones altas y positivas con *inAT* (0,73) y con *goACM* (0,52). Por tanto, denominaremos a este factor

**SOLVENCIA**, en el que se relaciona de forma directa la autonomía financiera de la empresa, con sus ratios de garantía y circulante, y de forma inversa con la rotación global del activo y con el rendimiento del activo corriente.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y positivas con *apalan* (0,82), *endeu* (0,78) y *rotaciónCC* (0,48). Por tanto, denominaremos a este factor **APALANCAMIENTO**, que relaciona el apalancamiento financiero de la empresa, su política de endeudamiento y la rotación de su capital corriente.

**FACTOR 4:** Presenta una correlación alta y positiva con *cober* (0,62). Por tanto, denominaremos a este factor **ESTABILIDAD FINANCIERA**, que se relaciona con la capacidad de la empresa para generar recursos suficientes para asegurar el reembolso de los costes de su deuda.

**FACTOR 5:** Presenta una correlación positiva con *goACM* (0,54) y una correlación negativa con *gpa* (-0,49). Por tanto, denominaremos a este factor **ACTIVIDAD**, en el que se relaciona de forma directa el nivel de actividad de la empresa con el rendimiento del activo corriente, y de forma inversa con el beneficio por acción.

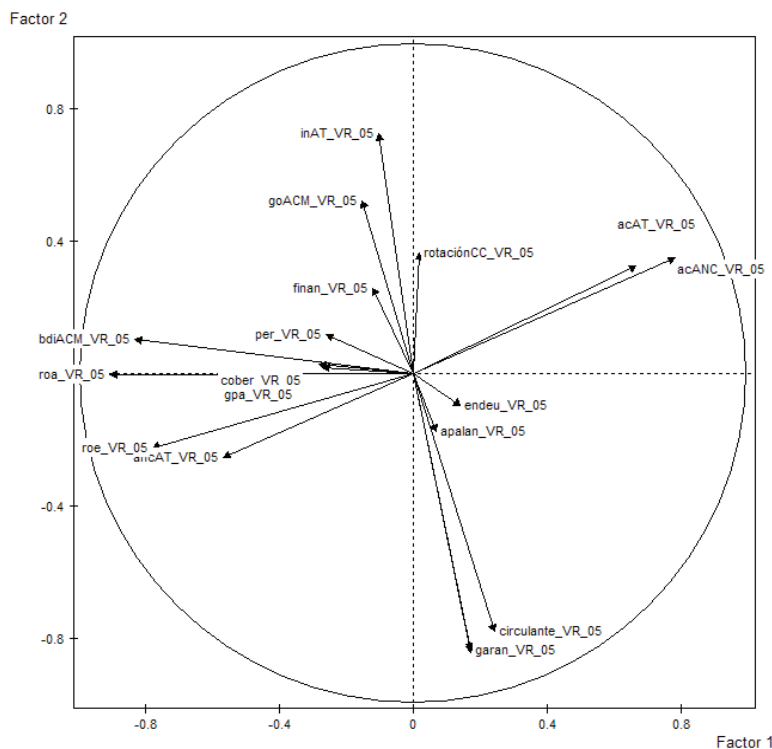
**FACTOR 6:** Presenta una correlación alta y negativa con *finan* (-0,62) y con *per* (-0,54). Por tanto, denominaremos a este factor **FINANCIACIÓN**, que relaciona la política de financiación del activo no corriente de la empresa con el *PER*.

## 2. Resultados gráficos

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, consideradas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas.

Una vez dotados de significado los factores, se elaboran gráficas que representan los distintos planos factoriales: la primera gráfica representa el primer plano factorial (factores 1 y 2); la segunda representa el segundo plano factorial (factores 3 y 4) y la tercera representa el tercer plano factorial (factores 5 y 6). Con estos gráficos es posible definir más exactamente el significado asignado a los factores.

**Figura 7: Año 2005 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):  
VARIABLES**



Además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, según las variables que definen cada factor, la tasa de rendimiento del activo corriente medio está relacionada con la rentabilidad económica (factor 1), con independencia del nivel de solvencia de la empresa (factor 2).

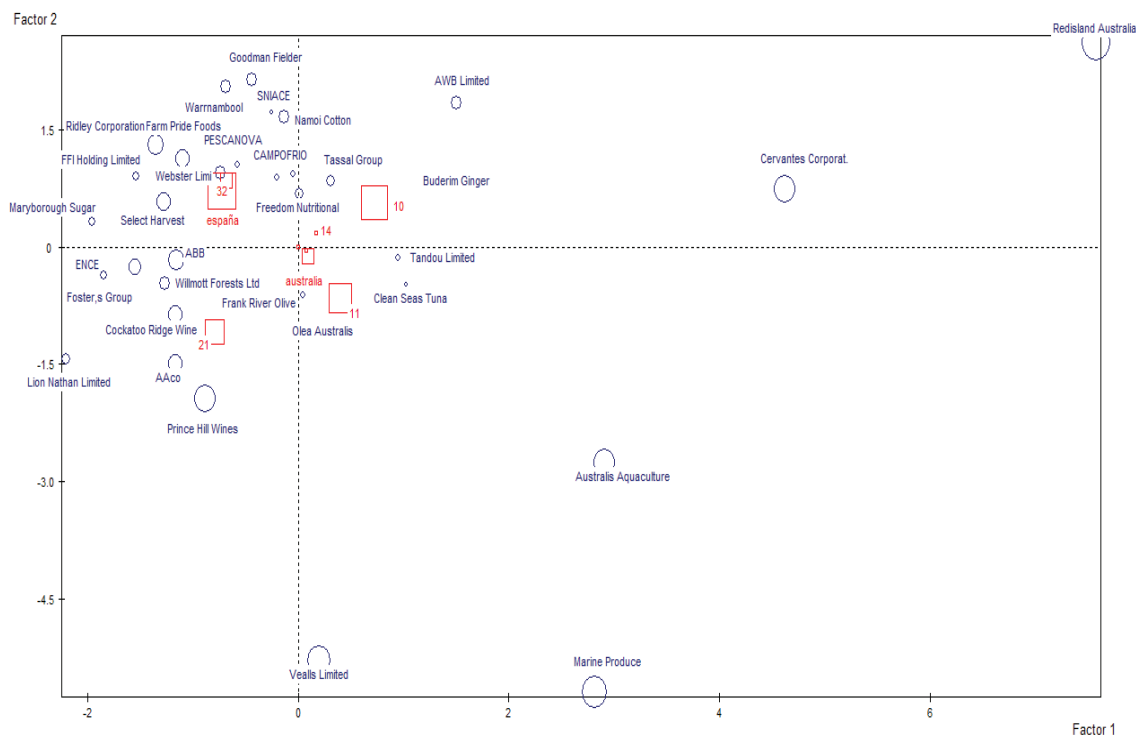
También se deduce la relación de la rentabilidad financiera con el peso del activo no corriente en el total activo y con la solvencia. Asimismo, se observa la relación del *PER*, el beneficio por acción y la cobertura de los gastos financieros con la rentabilidad.

Por otra parte, se detecta la relación entre la rotación global del activo, la tasa de rendimiento del activo corriente, la rotación del capital corriente y el ratio de financiación del activo no corriente, con una escasa solvencia. A su vez, el peso del activo corriente en el activo, se asocia con la ausencia de rentabilidad y de solvencia.

Además, se aprecia la relación entre los ratios de circulante y de garantía, y dada su situación opuesta en el plano, un alto valor de estos ratios implica una baja rentabilidad y una elevada solvencia.



**Figura 8: Año 2005 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):  
INDIVIDUOS**



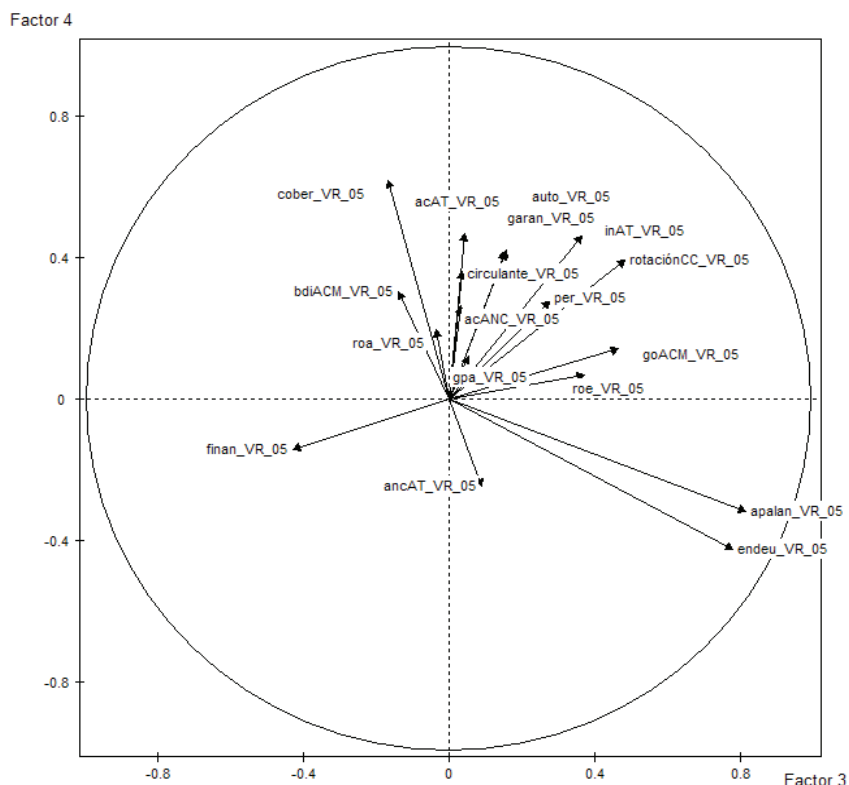
Destaca la posición de *Redisland Australia* caracterizada por una rentabilidad muy baja y una solvencia escasa y la de *Australis Aquaculture* y *Marine Produce*, caracterizados por unos niveles muy bajos de rentabilidad, pero con una solvencia elevada. Asimismo, con una rentabilidad muy baja, podemos destacar la posición de *Cervantes Corporation*, y en menor medida, la de *Buderim Ginger*. Por su parte, presentan una rentabilidad alta *FFI Holding Limited*, *Maryborough Sugar*, *Select Harvest*, *ABB*, *Ence*, *Foster,s Group*, *Willmott Forest Limited* y *Cockatoo Ridge Wine*.

En cuanto a *Ridley Corporation*, *Farm Pride Foods* y *Pescanova*, destacan por tener una rentabilidad elevada y una solvencia escasa. Por su parte, *Warnambool*, *Goodman Fielder*, *Sniace* y *Namoi Cotton* también tienen una baja solvencia. Lo mismo sucede, aunque con rentabilidad negativa, con *AWB Limited*.

Entre las empresas que presentan elevados niveles de solvencia y rentabilidad destacan *Lion Nathan Limited* y *AACO*. También con una solvencia elevada se encuentran *Prince Hill Wines* y *Vealls Limited*.

Asimismo, destacan por su elevada solvencia, las empresas dedicadas a la actividad forestal.

**Figura 9: Año 2005 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4):  
VARIABLES**

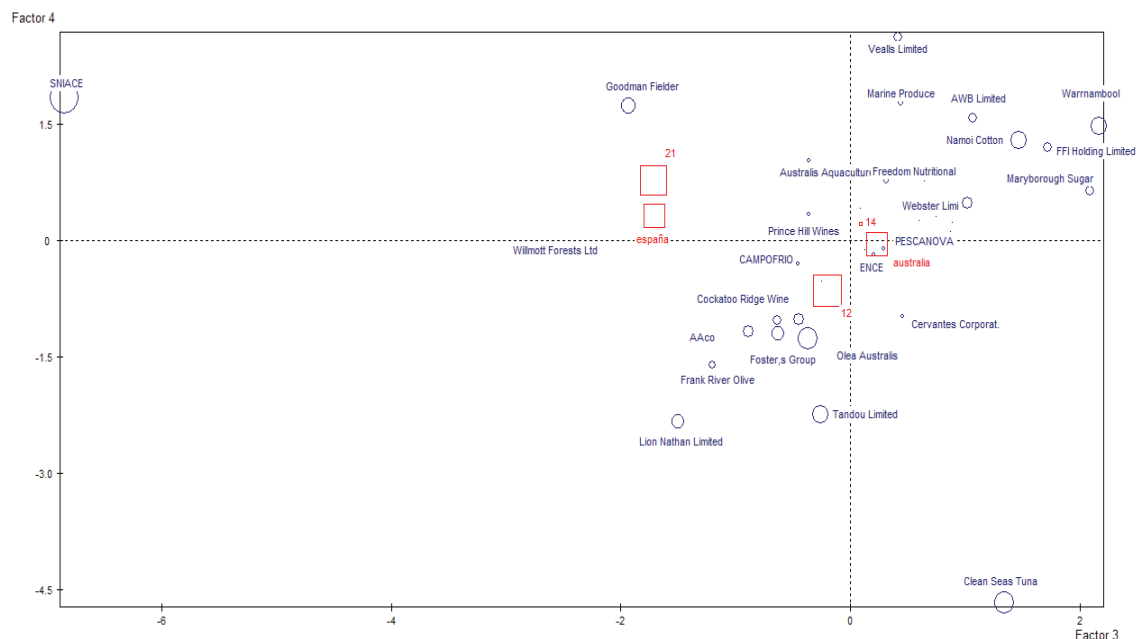


Según las variables que definen cada factor, la política de endeudamiento que tiene la empresa y por lo tanto su probabilidad de insolvencia a largo plazo y el apalancamiento financiero, es decir, el efecto que tiene dicha deuda sobre la rentabilidad de los fondos propios, se corresponden con un alto nivel de apalancamiento (factor 3) y con una baja estabilidad financiera (factor 4).

A su vez, la estabilidad financiera, se corresponde con la cobertura de los gastos financieros, con el peso del activo corriente en el activo, los ratios de circulante y garantía, la autonomía financiera, la tasa de rendimiento del activo corriente medio, y en menor medida con la rentabilidad económica. También se deduce la relación entre el *PER* y la rotación global del activo y del capital circulante con unos niveles altos de apalancamiento y de estabilidad financiera.

Asimismo, se observa la relación entre la rentabilidad financiera y el rendimiento del activo corriente con el apalancamiento de la empresa. El peso del activo no corriente en la composición del activo se asocia con una baja estabilidad financiera y, un alto valor del ratio de financiación del activo no corriente se relaciona con un escaso apalancamiento.

**Figura 10: Año 2005 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4):  
INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Sniace* con un apalancamiento muy bajo y una estabilidad financiera elevada y la de *Goodman Fielder*, aunque en este caso, con un mayor apalancamiento. También, con niveles bajos de apalancamiento se encuentra *Willmott Forest Limited*. Por su parte, en el caso de *AAco*, *Frank River Olive* y *Lion Nathan Limited*, el escaso apalancamiento se corresponde con una baja estabilidad financiera.

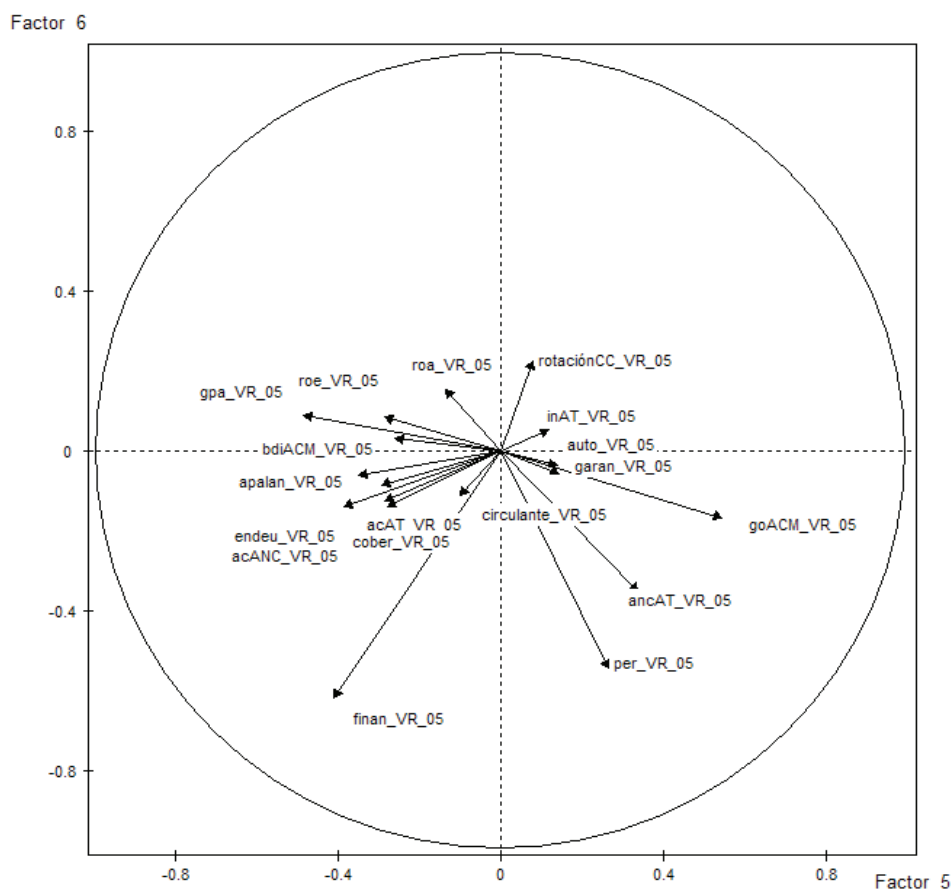
Con un alto apalancamiento y una elevada estabilidad financiera nos encontramos a *AWB Limited*, *Namoi Cotton*, *Warnambool* y *FFI Holding Limited*. También presenta un alto apalancamiento *Maryborough Sugar*. En cuanto a *Clean Seas Tuna*, conjuga un alto apalancamiento con una muy baja estabilidad financiera.

Por otra parte, *Vealls Limited* y *Marine Produce* destacan por una alta estabilidad financiera. En el polo opuesto, *Olea Australis*, *Tandou Limited* y *Foster, s Group*, se caracterizan por su baja estabilidad financiera.

*Australis Aquaculture*, *Freedom Nutritional*, *Webster Limited*, *Prince Hill Wines*, *Pescanova*, *Campofrío*, *Ence*, *Cockatoo Ridge Wine* y *Cervantes Corporation*, presentan valores medios tanto de apalancamiento como de estabilidad financiera.

Destacan por su bajo apalancamiento, tanto las empresas españolas como las dedicadas a la actividad forestal.

**Figura 11: Año 2005 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):  
VARIABLES**

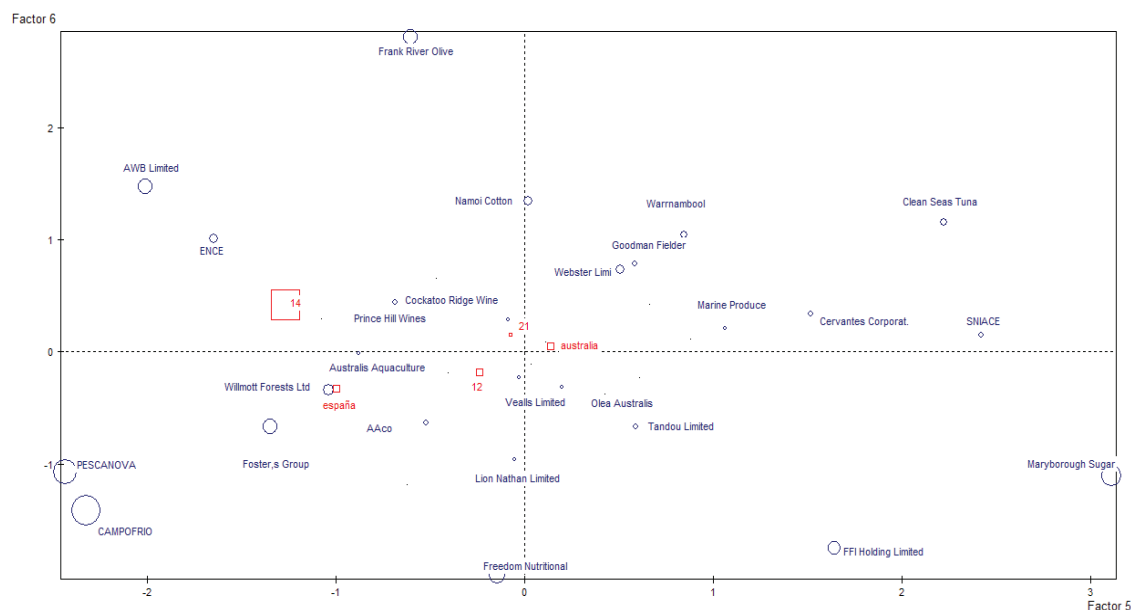


Según las variables que definen cada factor, un alto rendimiento del activo corriente, el mayor peso del activo no corriente en la composición del activo, y un *PER* alto, se corresponden con un alto nivel de actividad (factor 5) y con una elevada financiación (factor 6).

A su vez, el beneficio por acción, el apalancamiento financiero, la tasa de rendimiento del activo corriente medio, el ratio de endeudamiento, el peso del activo corriente en la composición del activo, la rentabilidad financiera y el ratio de cobertura de los gastos financieros, se corresponden con un bajo nivel de actividad.

También se deduce la relación entre el ratio de financiación del activo no corriente con un bajo nivel de actividad y con una elevada financiación. Por su parte, la rotación del capital corriente se corresponde con una escasa financiación.

**Figura 12: Año 2005 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):  
INDIVIDUOS**



Destacan las posiciones de *Maryborough Sugar* y de *FFI Holding Limited*, caracterizadas por un alto nivel de actividad y una elevada financiación. También cuentan con un alto nivel de actividad *Sniace*, *Cervantes Corporation* y *Marine Produce*. En el caso de *Clean Seas Tuna*, el alto nivel de actividad se conjuga con una escasa financiación.

En cuanto a *Pescanova* y *Campofrío*, destacan por tener un nivel de actividad bajo y una elevada financiación. Por su parte, *AWB Limited* y *Ence*, conjugan un bajo nivel de actividad con una escasa financiación. Entre las empresas que tienen una financiación baja, también encontramos a *Frank River Olive*, *Namoi Cotton* y *Warnambool*. En el extremo opuesto, con una financiación elevada, se encuentran *Freedom Nutritional* y *Lion Nathan Limited*.

Destacan por su elevado nivel de actividad tanto las empresas españolas como las dedicadas a la ganadería de ciclo largo.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al valor razonable del año 2005

La rentabilidad, que es el primer factor extraído, es el que mayor variabilidad explica de los datos originales y, en cierta medida, es el que en mayor grado caracteriza a las empresas cuando estamos analizando sus estados financieros “al valor razonable”. La observación de dicho factor permite detectar la relación entre la

rentabilidad, tanto económica como financiera, la tasa de rendimiento del activo corriente medio y la cobertura de los gastos financieros. Este factor, que se refleja en los ratios bursátiles, también está relacionado con la estructura del activo; así, se observa que las empresas que mayoritariamente poseen activos no corrientes tienen una rentabilidad elevada.

El segundo factor extraído, solvencia, está relacionado con la rentabilidad financiera y con los ratios de garantía y circulante. También existe una correlación entre este factor y el peso del activo no corriente en la estructura del activo. Por esta razón, las empresas forestales se caracterizan por presentar niveles elevados de solvencia.

El tercer factor, apalancamiento, está relacionado con el apalancamiento financiero, la política de endeudamiento, el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y del capital corriente, y con la rentabilidad financiera. Este factor, también tiene reflejo en los beneficios que se distribuyen a los accionistas. A pesar de que no se detecta una relación entre este factor y la composición del activo, las empresas forestales presentan un nivel bajo de apalancamiento. Lo mismo sucede con las empresas españolas.

El cuarto factor, estabilidad financiera, está relacionado con la autonomía financiera, con el ratio de garantía y con la rotación tanto del activo total como del capital corriente. También se aprecia la relación de este factor con la tasa de rendimiento del activo corriente, con el ratio de cobertura de los gastos financieros, con el ratio de circulante y con el *PER*. Asimismo, las empresas que mayoritariamente poseen activos corrientes, son las que presentan una mayor estabilidad financiera.

El quinto factor, actividad, está relacionado con el rendimiento del activo corriente y con el *PER*. A su vez, se aprecia la relación de este factor con la presencia mayoritaria de activos no corrientes. Acorde con ello, las empresas que se dedican a la ganadería de ciclo largo, se caracterizan por presentar un elevado nivel de actividad. Lo mismo sucede con las empresas españolas.

El sexto factor, financiación, está relacionado con la política de financiación del activo no corriente, con el peso del mismo en el activo, con el *PER* y con el rendimiento del activo corriente. No se aprecia ninguna relación entre este factor y la actividad empresarial o la nacionalidad de las empresas.

#### 4.4.3.- Año 2005: comparación coste – valor razonable

##### 1. Factores

La observación de los factores extraídos permite detectar ciertas diferencias entre el análisis de las cuentas elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas utilizando el criterio del valor razonable de los elementos agrarios. Así, en el caso de las cuentas elaboradas con el criterio del valor razonable, los 6 factores extraídos explican un porcentaje superior de la variabilidad de los datos originales que en el caso de las cuentas elaboradas con el criterio del coste. En cuanto a las variables explicativas de los factores, a pesar de que coinciden las que explican el factor 1, en el resto de los casos se detectan importantes diferencias entre los dos tipos de cuentas anuales.

**Tabla 9: Factores año 2005. Comparación coste-valor razonable**

CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL COSTE	CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL VALOR RAZONABLE
<b>6 factores</b> explican el <b>77,36%</b> de la variabilidad de los datos originales.	<b>6 factores</b> explican el <b>80,55%</b> de la variabilidad de los datos originales.
Factor 1: Rentabilidad económica (correl. negativa) Rentabilidad financiera (correl. negativa) Tasa rendto activo corriente (c. negativa) Ratio 1 estructura activo (correl. negativa) Ratio 2 estructura activo. Ratio 3 estructura activo.	Factor 1: Rentabilidad económica (correl. negativa) Tasa rendto activo corriente (co. negativa) Rentabilidad financiera (correl. negativa) Ratio 1 estructura activo (correl. negativa) Ratio 2 estructura activo. Ratio 3 estructura activo.
Factor 2: Rotación global del activo. Rendimiento del activo corriente. Rotación del capital corriente. <i>Per.</i>	Factor 2: Autonomía financiera (correlac. negativa) Ratio de garantía (correlación negativa). Ratio de circulante (correlación negativa). Rotación global del activo. Rendimiento del activo corriente
Factor 3: Autonomía financiera. Ratio de garantía. Ratio cobertura gastos financ. (c. negat.)	Factor 3: Índice de apalancamiento financiero. Ratio de endeudamiento. Rotación del capital corriente.
Factor 4: I. apalancamiento financiero (c. negativa) Ratio circulante (correlación negativa). Ratio cobertura gastos financieros.	Factor 4: Ratio de cobertura gastos financieros.
Factor 5: Ratio circulante (correlación negativa). Apalancamiento financiero (cor. negativa) Ratio financiac. A. no corrient. (c. negati.) Beneficio por acción (correlac. negativa).	Factor 5: Rendimiento activo corriente. Beneficio por acción (correlac. negativa)
Factor 6: Ratio de endeudamiento.	Factor 6: Ratio financiac. A. no corrient. (c. negat.) <i>Per</i> (correlación negativa)

## 2. Individuos

La observación de las características económico-financieras de las empresas, obtenidas de su ubicación en cada uno de los planos factoriales, permite detectar ciertas diferencias entre las cuentas anuales elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas con el criterio del valor razonable.

Las empresas que tienen unos valores medios de los factores no se han reflejado en la tabla y, en la columna de diferencias, se han destacado aquellos indicadores que muestran alguna divergencia, según el criterio empleado.

Se han elaborado tres tablas diferentes, dos de ellas en función de la nacionalidad de las empresas y la tercera para mostrar las diferencias globales que se ponen de manifiesto por actividades o nacionalidad.

**Tabla 10: Empresas australianas 2005. Comparación coste-valor razonable**

NOMBRE	CNAE-2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
AACO	014	Precio mercado	- Eficiencia baja.	- Rentabilidad alta. - Solvencia alta. - Apalancamiento bajo. - Baja estab. financiera	- Eficiencia. - Rentabilidad. - Solvencia. - Apalancamiento. - Estabilidad financie.
AAQ HOLDING	032	Descuento flujos efec.	- Rentabilidad baja. - Apalancamiento alto. - Liquidez alta.	- Rentabilidad baja. - Solvencia alta.	- Apalancamiento. - Liquidez. - Solvencia.
ABB GRAIN LTD	011	Precio mercado	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta.	
AWB LIMITED	011	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Eficiencia alta. - Solvencia baja. - Apalancamiento bajo. - Endeudamiento alto.	- Rentabilidad baja. - Solvencia baja. - Apalancamiento alto. - Estabilidad financiera. - Actividad baja. - Baja financiación.	- Eficiencia. - Apalancamiento. - Endeudamiento. - Estabilidad financie. - Nivel de actividad. - Financiación.
BUDERIM GINGER	011	Precio mercado		- Rentabilidad baja.	- Rentabilidad.
CERVANTES CORPORATION	032	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Apalancamiento alto. - Liquidez baja.	- Rentabilidad baja. - Actividad alta.	- Apalancamiento - Liquidez. - Actividad.
CLEAN SEAS TUNA	032	Precio mercado	- Rentabilidad baja.	- Apalancamiento alto. - Baja estabilidad	- Rentabilidad.



			- Eficiencia baja. - Solvencia alta. - Apalancamiento alto. - Liquidez baja. - Endeudamiento alto.	financiera. - Actividad alta. - Baja financiación.	- Eficiencia. - Solvencia. - Liquidez. - Endeudamiento. - Estabilidad financie. - Nivel de actividad. - Financiación.
COCKATOO RIDGE WINES	012	Precio mercado	- Eficiencia baja.	- Rentabilidad alta.	- Eficiencia. - Rentabilidad.
FARM PRIDE FOOD	014	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Eficiencia alta.	- Rentabilidad alta. - Solvencia baja.	- Eficiencia. - Solvencia.
FFI HOLDINGS LTD	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Eficiencia alta.	- Rentabilidad alta. - Apalancamiento alto. - Estabilidad financiera. - Actividad alta. - Financiación alta.	- Eficiencia. - Apalancamiento. - Estabilidad financie. - Nivel de actividad. - Financiación.
FOSTER,S GROUP LIMITED	012	Descuento flujos efect	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta. - Baja estab. financiera - Actividad baja.	- Estabilidad financie. - Nivel de actividad.
FRANKLAND RIVER OLIVE	012	Descuento flujos efec.	- Eficiencia baja.	- Apalancamiento bajo. - Baja estab. financiera - Baja financiación.	- Eficiencia. - Apalancamiento. - Estabilidad financie. - Financiación.
FREEDOM NUTRITIO- NAL	10	Precio mercado		- Financiación alta.	- Financiación.
GOODMAN FIELDER	10	Precio mercado	- Eficiencia alta. - Apalancamiento bajo. - Endeudamiento bajo.	- Solvencia baja. - Apalancamiento bajo. - Estabilidad financiera.	- Eficiencia. - Endeudamiento. - Solvencia. - Estabilidad financie.
LION NATHAN LIMITED	012	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Eficiencia baja. - Solvencia alta. - Liquidez alta.	- Rentabilidad alta. - Solvencia alta. - Apalancamiento bajo. - Baja estab. financiera - Financiación alta.	- Eficiencia. - Liquidez. - Apalancamiento. - Estabilidad financie. - Financiación.
MARINE PRODUCE AUSTRALIA LIMITED	032	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Eficiencia baja.	- Rentabilidad baja. - Solvencia alta. - Estabilidad financiera. - Actividad alta.	- Eficiencia. - Solvencia. - Estabilidad financie. - Nivel de actividad.
MARYBO- ROUGH SUGAR FACTORY	011	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Eficiencia alta. - Solvencia alta. - Apalancamiento alto. - Liquidez baja. - Endeudamiento bajo.	- Rentabilidad alta. - Apalancamiento alto. - Actividad alta. - Financiación alta.	- Eficiencia. - Solvencia. - Liquidez. - Endeudamiento. - Nivel de actividad. - Financiación.

NAMOI COTTON COOPERATIVE LIMITED	011	Precio mercado	- Eficiencia alta.	- Solvencia baja. - Apalancamiento alto. - Estabilidad financiera. - Baja financiación.	- Eficiencia. - Solvencia. - Apalancamiento. - Estabilidad financie. - Financiación.
OLEA AUSTRALIS LIMITED	012	Precio mercado	- Eficiencia baja.	- Baja estabilidad financiera.	- Eficiencia. - Estabilidad financie.
PRINCE HILL WINES LIMITED	012	Descuento flujos efect.	- Eficiencia baja. - Apalancamiento bajo. - Liquidez baja.	- Solvencia alta.	- Eficiencia. - Apalancamiento. - Liquidez. - Solvencia.
REDISLAND AUSTRALIA	012	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Eficiencia alta.	- Rentabilidad baja. - Solvencia baja.	- Eficiencia. - Solvencia.
RIDLEY CORPORATION LIMITED	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Eficiencia alta.	- Rentabilidad alta. - Solvencia baja.	- Eficiencia. - Solvencia.
SELECT HARVEST LIMITED	012	Descuento flujos efect.	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta.	
TANDOU LIMITED	012	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Eficiencia baja. - Solvencia alta. - Apalancamiento alto.	- Baja estabilidad financiera.	- Rentabilidad. - Eficiencia. - Solvencia. - Apalancamiento. - Estabilidad financie.
VEALLS LIMITED	021	Precio mercado	- Eficiencia baja. - Solvencia baja. - Apalancamiento alto. - Liquidez baja.	- Solvencia alta. - Estabilidad financiera.	- Eficiencia. - Solvencia. - Apalancamiento. - Liquidez. - Estabilidad financie.
WARRNAMBOOL CHEESE	10	Precio mercado	- Eficiencia alta.	- Solvencia baja. - Apalancamiento alto. - Estabilidad financiera. - Baja financiación.	- Eficiencia. - Solvencia. - Apalancamiento. - Estabilidad financie. - Financiación.
WEBSTER LIMITED	012	Precio mercado	- Eficiencia alta.		- Eficiencia.
WILLMOTT FORESTS LIMITED	021	Descuento flujos efect.	- Rentabilidad alta. - Eficiencia baja.	- Rentabilidad alta. - Apalancamiento bajo. - Actividad baja.	- Eficiencia. - Apalancamiento. - Nivel de actividad.

**Tabla 11: Empresas españolas 2005. Comparación coste-valor razonable**

NOMBRE	CNAE-2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
CAMPO-FRÍO	10	Precios mercado	- Apalancamiento bajo. - Liquidez alta.	- Actividad baja. - Financiación alta.	- Apalancamiento. - Liquidez. - Nivel de actividad. - Financiación.
ENCE	021	Descuento flujos efect	- Rentabilidad alta. - Liquidez alta. - Endeudamiento alto.	- Rentabilidad alta. - Actividad baja. - Baja financiación.	- Liquidez. - Endeudamiento. - Nivel de actividad. - Financiación.
PESCANO-VA	032	Precios mercado	- Liquidez alta. - Endeudamiento alto.	- Solvencia baja. - Actividad baja. - Financiación alta.	- Liquidez. - Endeudamiento. - Solvencia. - Nivel de actividad. - Financiación.
SNIACE	021	Descuento flujos efect	- Apalancamiento bajo. - Endeudamiento bajo.	- Solvencia baja. - Apalancamiento bajo. - Estabilidad financiera. - Actividad alta.	- Endeudamiento. - Solvencia. - Estabilidad financie. - Nivel de actividad.

**Tabla 12: Actividad y nacionalidad 2005. Comparación coste-valor razonable**

PAÍS/ CNAE-2009	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
ESPAÑA	- Apalancamiento bajo. - Liquidez alta.	- Apalancamiento bajo. - Actividad alta.	- Liquidez. - Nivel de actividad.
014		- Actividad alta.	- Nivel de actividad.
021	- Eficiencia baja. - Solvencia baja.	- Solvencia alta. - Apalancamiento bajo.	- Eficiencia. - Solvencia. - Apalancamiento.
032	- Eficiencia alta.		- Eficiencia.
10	- Eficiencia alta.		- Eficiencia.

#### 4.4.4.- Año 2006: coste

##### 1. Resultados numéricos

Tabla 13: Varianza total explicada año 2006 coste

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	4,4027	24,46	24,46
2	3,4594	19,22	43,68
3	2,3760	13,20	56,88
4	1,6749	9,30	66,18
5	1,0894	6,05	72,24
6	1,0275	5,71	77,94

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con esos 6 factores retenidos se explica el 77,94% de la información recogida en la tabla de información inicial. Se deben retener los factores que expliquen un porcentaje próximo al 70% (o superior) siempre y cuando tengan significado respecto a las variables originales.

Tabla 14: Matriz de componentes año 2006 coste  
(Componentes extraídos: 6)

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_COSTE_06	0,32	-0,37	0,40	-0,12	<b>-0,47</b>	0,09
rotaciónCC_COSTE_06	<b>-0,50</b>	0,10	0,22	0,22	0,28	-0,38
goACM_COSTE_06	<b>-0,49</b>	0,28	0,37	0,38	-0,26	<b>-0,48</b>
bdiACM_COSTE_06	<b>-0,81</b>	0,12	0,39	-0,20	0,12	0,11
ancAT_COSTE_06	-0,41	<b>-0,75</b>	-0,38	0,22	0,02	-0,17
acAT_COSTE_06	0,41	<b>0,75</b>	0,38	-0,22	-0,02	0,17
acANC_COSTE_06	<b>0,61</b>	<b>0,66</b>	0,14	0,01	0,09	-0,11
inAT_COSTE_06	-0,44	<b>0,53</b>	<b>0,50</b>	0,19	-0,28	-0,17
endeu_COSTE_06	-0,15	<b>0,48</b>	-0,42	-0,46	0,04	-0,05
auto_COSTE_06	0,40	<b>-0,67</b>	<b>0,55</b>	-0,19	-0,03	-0,05
garan_COSTE_06	0,39	<b>-0,65</b>	<b>0,56</b>	-0,19	-0,03	-0,05
finan_COSTE_06	-0,07	-0,14	<b>-0,57</b>	0,18	-0,21	-0,07

roe_COSTE_06	<b>-0,84</b>	-0,31	0,10	-0,21	-0,07	0,24
roa_COSTE_06	<b>-0,92</b>	-0,11	0,10	-0,13	-0,10	0,21
apalan_COSTE_06	-0,04	0,09	-0,34	<b>-0,65</b>	-0,28	-0,29
cober_COSTE_06	-0,37	0,35	-0,10	-0,02	<b>-0,47</b>	0,31
gpa_COSTE_06	-0,47	0,08	0,25	-0,27	<b>0,50</b>	0,12
per_COSTE_06	-0,12	-0,12	-0,01	<b>-0,65</b>	-0,02	-0,47

Método de extracción: Análisis de componentes principales

Para dotar de significado a cada factor, se analiza la matriz de correlaciones de cada variable con cada factor y se toman los valores más altos en valor absoluto. En función de dichos valores, se le asigna un nombre. El resto de variables que presentan correlaciones con el factor, en valor absoluto, superiores a 0,5 completan su significado.

A la vista de la matriz de correlaciones, se aprecia que las variables: *circulante* (-0,47), *cober* (-0,47), *endeu* (0,48) y *goACM* (-0,49, -0,48) no presentan correlaciones importantes con ninguno de los factores.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y negativas con las variables *roa* (-0,92), *roe* (-0,84), *bdiACM* (-0,81), *rotaciónCC* (-0,50) y *goACM* (-0,49). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *acANC* (0,61). Por tanto, denominaremos a este factor **RENTABILIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la rentabilidad económica y financiera con los principales indicadores de liquidez a corto plazo: rotación del capital corriente, rendimiento del activo corriente y tasa de rendimiento del activo corriente medio. Este indicador se relaciona de forma inversa con el ratio 3 de la estructura del activo.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y positivas con *acAT* (0,75), *acANC* (0,66), *inAT* (0,53) y *endeu* (0,48). A su vez, presenta correlaciones altas y negativas con *ancAT* (-0,75), *auto* (-0,67) y *garan* (-0,65). Por tanto, denominaremos a este factor **ESTRUCTURA**, en el que se relaciona el peso del activo corriente en la estructura del activo con la rotación global del activo y con el ratio de endeudamiento. A su vez, se relaciona el peso del activo no corriente en la estructura del activo con la autonomía financiera y el ratio de garantía.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y positivas con *garan* (0,56), *auto* (0,55) y con *inAT* (0,50). A su vez, presenta una correlación alta y negativa con *finan* (-0,57). Por tanto, denominaremos a este factor **SOLVENCIA**, en el que se relaciona de

forma directa la autonomía financiera con el ratio de garantía y con la rotación global del activo, y de forma inversa con el ratio de financiación del activo no corriente.

**FACTOR 4:** Presenta correlaciones altas y negativas con *apalan* (-0,65) y *per* (-0,65). Por tanto, denominaremos a este factor **APALANCAMIENTO**, que relaciona el apalancamiento de la empresa con el *PER*.

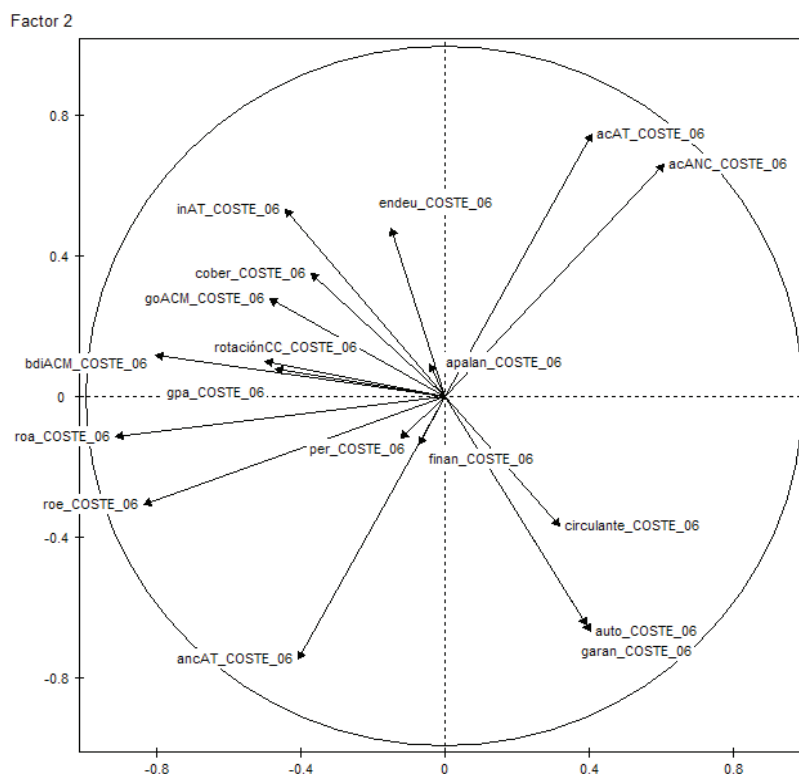
**FACTOR 5:** Presenta correlación alta y positiva con *gpa* (0,50) y correlación negativa con *cober* (-0,47). Por tanto, denominaremos a este factor **BENEFICIO POR ACCIÓN**, que relaciona de forma inversa el beneficio por acción con el ratio de cobertura de los gastos financieros.

**FACTOR 6:** Presenta una correlación negativa con *goACM* (-0,48). Por tanto, denominaremos a este factor **ACTIVIDAD**, que relaciona el nivel de actividad de la empresa con el rendimiento del activo corriente.

## 2. Resultados gráficos

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, consideradas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas.

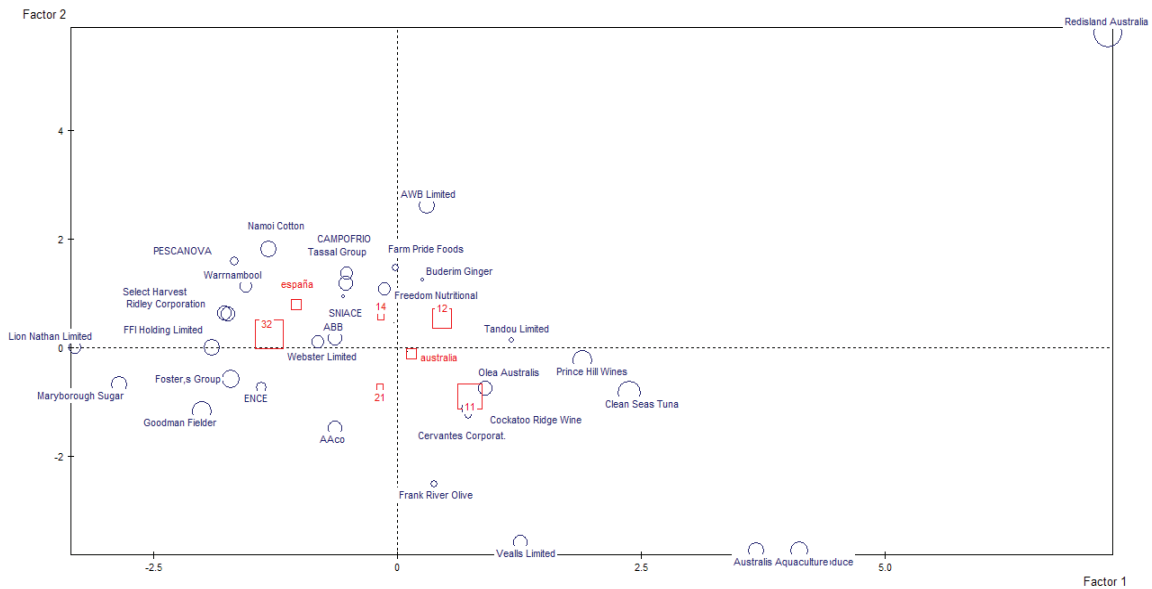
Una vez dotados de significado los factores, se elaboran gráficas que representan los distintos planos factoriales: la primera gráfica representa el primer plano factorial (factores 1 y 2); la segunda representa el segundo plano factorial (factores 3 y 4) y la tercera representa el tercer plano factorial (factores 5 y 6). Con estos gráficos es posible definir más exactamente el significado asignado a los factores.

**Figura 13: Año 2006 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): VARIABLES**

Además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, según las variables que definen cada factor, la rentabilidad está relacionada con una alta rentabilidad económica, con una tasa elevada de rendimiento del activo corriente medio, con el beneficio por acción y con la rotación del capital corriente (factor 1), con independencia de la estructura del activo de la empresa (factor 2).

También se aprecia la relación entre la rotación global del activo, el rendimiento del activo corriente y la capacidad para afrontar los costes de la deuda, con el peso del activo corriente en la estructura del activo. A su vez, la rentabilidad financiera se asocia con la presencia mayoritaria de activo no corriente en la estructura del activo y con altos niveles de rentabilidad.

Por otra parte, el peso del activo corriente en la estructura del activo se asocia con bajos niveles de rentabilidad. En cuanto a los ratios de circulante, autonomía financiera y garantía, se asocian con bajos niveles de rentabilidad y con el peso del activo no corriente en la estructura del activo.

**Figura 14: Año 2006 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): INDIVIDUOS**

Para completar el análisis, es necesario realizar el gráfico de los individuos. Las posiciones de los individuos en los planos factoriales se interpretan en función del significado otorgado a los factores. Los individuos que se ubican cerca del origen de coordenadas son los que ocupan la posición central y, por tanto, no presentan características diferentes de la media respecto a las variables que caracterizan el plano.

Las empresas *Sniace*, *ABB*, *Webster Limited* y *Olea Australia* ocupan la posición central del plano y, por tanto no presentan características diferentes a la media respecto a la rentabilidad y a la estructura de su activo.

Destaca la posición de *Redisland Australia* caracterizada por una rentabilidad muy baja y la presencia mayoritaria de activos corrientes, y la de *Australis Aquaculture*, *Marine Produce* y *Vealls Limited*, caracterizados por unos niveles muy bajos de rentabilidad y por la presencia mayoritaria de activos no corrientes en la estructura del activo. Asimismo, con una rentabilidad baja, podemos señalar la posición de *Clean Seas Tuna*, *Prince Hill Wines* y *Tandou Limited*.

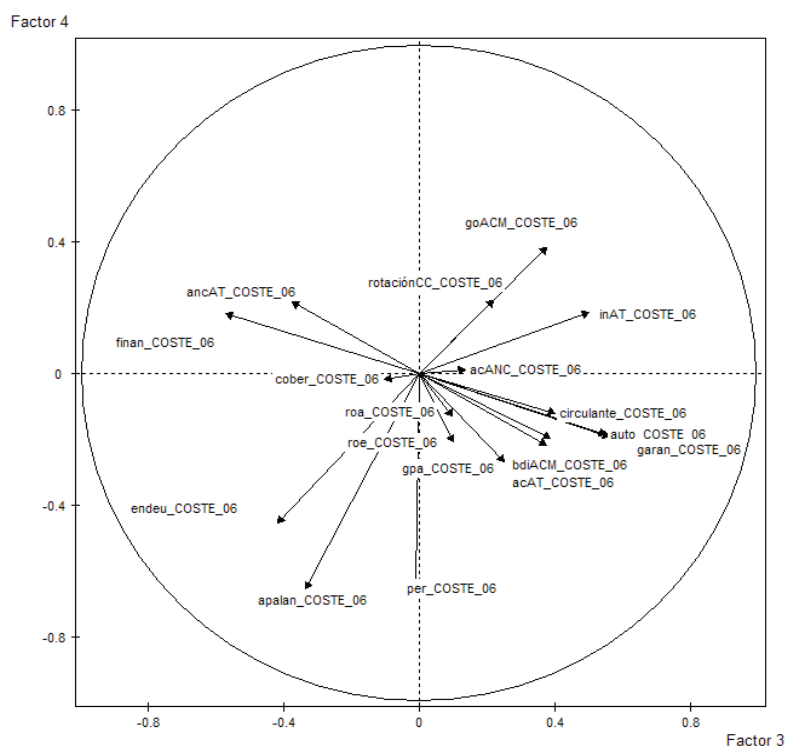
En cuanto a *Pescanova*, *Warrnambool* y *Namoi Cotton*, destacan por tener una rentabilidad alta y una estructura del activo mayoritariamente corriente. También, con elevados niveles de rentabilidad, nos encontramos a *Lion Nathan Limited*, *Maryborough Sugar*, *Goodman Fielder*, *FFI Holding Limited*, *Select Harvest*, *Ridley Corporation*, *Foster, s Group* y *Ence*.



Entre las empresas que tienen una estructura del activo mayoritariamente corriente nos encontramos con *AWB Limited*, *Campofrío*, *Tassal Group*, *Farm Pride Foods*, *Buderim Ginger* y *Freedom Nutritional*. Por el contrario, *Frankland River Olive*, *AAco*, *Cervantes Corporation* y *Cockatoo Ridge Wine* presentan una estructura del activo mayoritariamente no corriente.

A su vez, las empresas españolas y las dedicadas a la acuicultura, destacan por su elevada rentabilidad.

**Figura 15: Año 2006 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): VARIABLES**

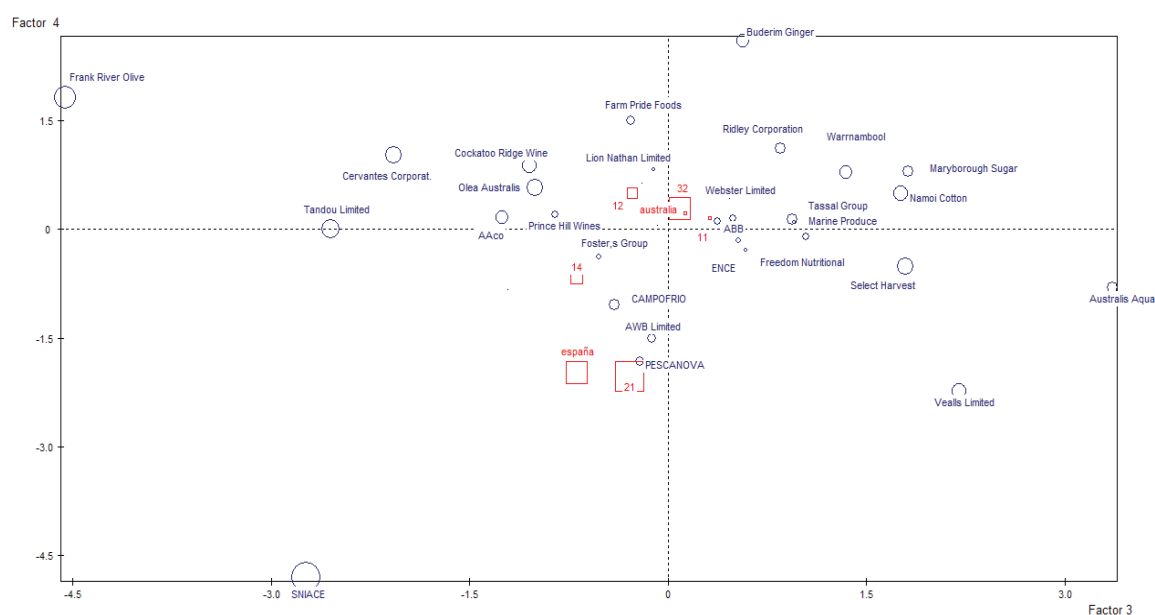


Según las variables que definen cada factor, los ratios de autonomía financiera y de garantía están directamente relacionados con la solvencia (factor 3) y con un alto apalancamiento (factor 4). También se deduce la relación de la solvencia con el nivel de actividad de la empresa y con el ratio de circulante.

A su vez, el rendimiento del activo corriente y la rotación del capital corriente, se relacionan con altos niveles de solvencia y un bajo apalancamiento. El peso del activo corriente en el total activo, la tasa de rendimiento del activo corriente medio y el beneficio por acción, se corresponden con altos niveles de solvencia y un elevado apalancamiento.

También se aprecia la relación entre el peso del activo no corriente en la estructura del activo y su financiación con bajos niveles de solvencia y de apalancamiento. Por su parte, y dada su situación opuesta en el plano, el ratio de endeudamiento y el índice de apalancamiento financiero se corresponden con bajos niveles de solvencia y un elevado apalancamiento. A su vez, el *PER* y, en menor medida, la rentabilidad financiera, se relacionan con altos niveles de apalancamiento, siendo indiferentes al nivel de solvencia.

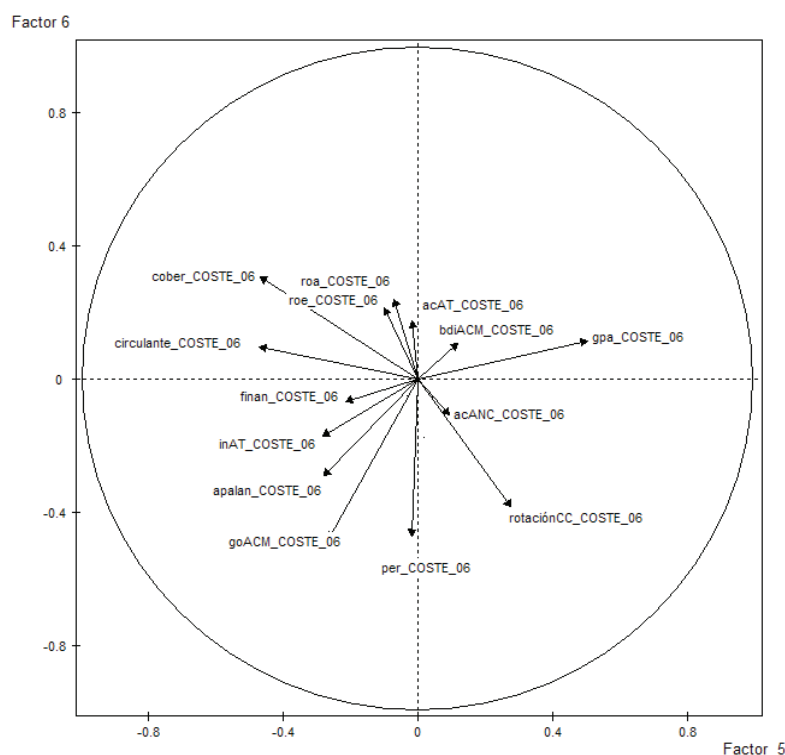
**Figura 16: Año 2006 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Australis Aquaculture*, *Maryborough Sugar*, *Namoi Cotton*, *Select Harvest*, *Warrnambool* y *Freedom Nutritional* por su elevada solvencia. También con elevada solvencia y altos niveles de apalancamiento, nos encontramos con *Vealls Limited*. Por su parte, *Frank River Olive* presenta bajos niveles de solvencia y de apalancamiento.

En el caso de *Sniace*, se combinan bajos niveles de solvencia con un elevado apalancamiento. También con bajos niveles de solvencia nos encontramos con *Tandou Limited*, *Cervantes Corporation*, *AAco*, *Cockatoo Ridge Wine* y *Olea Australis*.

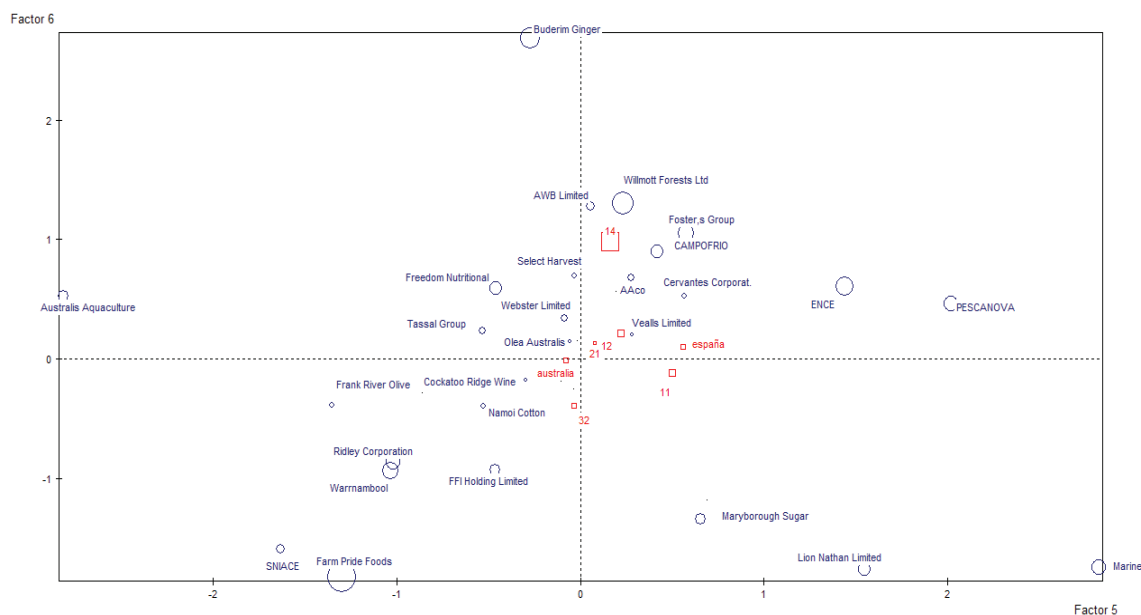
En relación con el apalancamiento, destaca la posición de *Buderim Ginger*, *Farm Pride Foods* y *Ridley Corporation* por su bajo nivel y la de *Pescanova* y *AWB Limited*, por su elevado apalancamiento. También, las empresas españolas y las forestales presentan un alto nivel.

**Figura 17: Año 2006 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): VARIABLES**

Según las variables que definen cada factor, un alto valor de los ratios de circulante y de financiación del activo no corriente, se corresponden con unos beneficios por acción escasos (factor 5), siendo independientes del nivel de actividad de la empresa (factor 6). Por su parte, la rotación global del activo, el índice de apalancamiento financiero y el rendimiento del activo corriente, se relacionan con un elevado nivel de actividad y con unos beneficios por acción bajos. En el caso del ratio de cobertura de los gastos financieros, la relación se establece con un bajo nivel de actividad y con unos beneficios por acción escasos.

A su vez, se deduce que el beneficio por acción es independiente del nivel de actividad de la empresa. En el caso del ratio de rotación del capital corriente, la relación se establece con unos altos beneficios por acción y con un elevado nivel de actividad.

También se deduce la relación entre el *PER* y un alto nivel de actividad; por su parte, la rentabilidad, tanto económica como financiera, se relacionan con un bajo nivel de actividad.

**Figura 18: Año 2006 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): INDIVIDUOS**

Destaca la posición de *Australis Aquaculture* y, en menor medida la de *Frank River Olive*, *Ridley Corporation* y *Warnambool*, caracterizadas por unos beneficios por acción escasos. En el caso de *Sniace* y de *Farm Pride Foods*, los escasos beneficios por acción se combinan con un elevado nivel de actividad. En cuanto a *Pescanova* y *Ence*, se caracterizan por sus elevados beneficios por acción. En el caso de *Marine Produce* y de *Lion Nathan Limited*, el alto nivel de actividad se combina con unos elevados beneficios por acción.

También *Maryborough Sugar* presenta un elevado nivel de actividad. En el caso de *Buderim Ginger*, *AWB Limited*, *Wilmott Forest Limited* y *Foster, s Group*, el nivel de actividad es escaso. Asimismo, destacan por su bajo nivel de actividad, las empresas dedicadas a la ganadería de ciclo largo.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al coste del año 2006

Al igual que sucedía en el año anterior, el primer factor extraído es la rentabilidad, siendo el factor que más variabilidad explica de los datos originales y, en cierta medida, el que mejor caracteriza a las empresas analizadas. La observación de dicho factor permite detectar la relación de la rentabilidad, tanto económica como financiera, con el rendimiento del activo corriente, la rotación del capital corriente y la tasa de rendimiento del activo corriente medio

También se detecta una relación entre la rentabilidad y el beneficio por acción, el nivel de actividad de la empresa y su capacidad para hacer frente al coste de su

deuda. Asimismo, existe una relación entre este factor y el predominio del activo no corriente en el activo. Destacan por su elevada rentabilidad, las empresas dedicadas a la acuicultura y las empresas españolas.

La estructura, que es el segundo factor extraído, relaciona la presencia mayoritaria de activos corrientes con el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo, con el rendimiento del activo corriente, con la política de endeudamiento y con la capacidad de la empresa para hacer frente al coste de su deuda. También se aprecia la relación de la presencia mayoritaria de activos no corrientes en la estructura del activo con los ratios de garantía y de circulante, con la autonomía financiera y con la rentabilidad financiera.

El tercer factor, solvencia, está relacionado con un elevado nivel de actividad, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y del capital corriente y con una alta autonomía financiera. A su vez, se detecta una correlación con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con los ratios de garantía y circulante y con el rendimiento del activo corriente. También se aprecia la relación de la solvencia con la estructura del activo, de forma que las empresas que cuentan con mayoría de activos corrientes, presentan niveles más elevados de solvencia.

El cuarto factor, apalancamiento, relaciona el apalancamiento financiero de la empresa con su rentabilidad financiera, además de con su política de endeudamiento. También se aprecia la relación de este factor con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con el ratio de garantía y con los ratios bursátiles. Asimismo, se aprecia la relación del apalancamiento con la estructura del activo, de forma que las empresas que cuentan mayoritariamente con activos corrientes, presentan un mayor nivel de apalancamiento. Destacan, por sus elevados niveles de apalancamiento, las empresas forestales y las españolas.

El quinto factor, beneficio por acción, se relaciona con la rotación del capital corriente de la empresa.

El sexto factor, actividad, se relaciona con el *PER* de la empresa, con la rotación global del activo y del capital corriente, y con el apalancamiento financiero. Destacan, por su escaso nivel de actividad, las empresas que se dedican a la ganadería de ciclo largo.

#### 4.4.5.- Año 2006: valor razonable

##### 1. Resultados numéricos

**Tabla 15: Varianza total explicada año 2006 valor razonable**

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	4,4999	25,00	25,00
2	3,5920	19,96	44,96
3	2,4349	13,53	58,48
4	1,7522	9,73	68,22
5	1,0693	5,94	74,16
6	1,0066	5,59	79,75

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con esos 6 factores retenidos se explica el 79,75% de la información recogida en la tabla de información inicial.

**Tabla 16: Matriz de componentes año 2006 valor razonable  
(Componentes extraídos: 6)**

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_VR_06	-0,30	<b>-0,71</b>	-0,38	0,05	0,05	-0,25
rotaciónCC_VR_06	0,40	0,18	-0,20	-0,22	<b>0,44</b>	<b>0,44</b>
goACM_VR_06	0,37	0,37	-0,40	<b>-0,49</b>	-0,28	0,26
bdiACM_VR_06	<b>0,79</b>	-0,06	-0,43	0,11	0,14	-0,10
ancAT_VR_06	<b>0,65</b>	-0,37	<b>0,57</b>	-0,18	-0,03	0,16
acAT_VR_06	<b>-0,65</b>	0,37	<b>-0,57</b>	0,18	0,03	-0,16
acANC_VR_06	<b>-0,79</b>	0,42	-0,19	-0,07	0,20	-0,03
inAT_VR_06	0,24	0,46	<b>-0,66</b>	-0,31	-0,31	0,05
endeu_VR_06	0,07	<b>0,56</b>	0,09	<b>0,56</b>	0,22	0,14
auto_VR_06	-0,28	<b>-0,89</b>	-0,27	-0,03	0,04	0,06
garan_VR_06	-0,27	<b>-0,88</b>	-0,30	-0,02	0,05	0,06
finan_VR_06	0,20	0,07	<b>0,54</b>	-0,09	0,20	-0,28
roe_VR_06	<b>0,86</b>	-0,28	-0,17	0,23	-0,11	-0,12

roa_VR_06	<b>0,88</b>	-0,16	-0,29	0,16	-0,08	-0,20
apalan_VR_06	-0,03	-0,11	-0,13	<b>-0,69</b>	0,33	-0,28
cober_VR_06	0,31	0,45	-0,08	0,12	-0,04	<b>-0,56</b>
gpa_VR_06	0,40	0,07	-0,33	0,13	<b>0,64</b>	0,03
per_VR_06	-0,03	-0,16	-0,28	<b>0,61</b>	-0,09	0,26

Método de extracción: Análisis de componentes principales

A la vista de la matriz de correlaciones, se procede a dotar de significado a los distintos factores.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y positivas con las variables *roa* (0,88), *roe* (0,86), *bdiACM* (0,79) y *ancAT* (0,65). A su vez, presenta correlaciones altas y negativas con *acANC* (-0,79) y *acAT* (-0,65). Por tanto, denominaremos a este factor **RENTABILIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la rentabilidad económica y financiera con la tasa de rendimiento del activo corriente medio y con el ratio 1 de la estructura del activo, y de forma inversa con los ratios 2 y 3.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y negativas con *auto* (-0,89), *garan* (-0,88) y *circulante* (-0,71). A su vez, presenta una correlación alta y positiva con *endeu* (0,56). Por tanto, denominaremos a este factor **SOLVENCIA**, en el que la autonomía financiera de la empresa se relaciona de forma directa con los ratios de garantía y circulante, y de forma inversa con el ratio de endeudamiento.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y negativas con *inAT* (-0,66) y con *acAT* (-0,57). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *ancAT* (0,57) y con *finan* (0,54). Por tanto, denominaremos a este factor **EFICIENCIA**, en el que la rotación global del activo se relaciona de forma directa con el ratio 2 de la estructura del activo, y de forma inversa con el ratio 1 y con el ratio de financiación del activo no corriente.

**FACTOR 4:** Presenta correlaciones altas y negativas con *apalan* (-0,69) y *goACM* (-0,49). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *per* (0,61) y con *endeu* (0,56). Por tanto, denominaremos a este factor **APALANCAMIENTO**, en el que se relaciona de forma directa el apalancamiento financiero con el rendimiento del activo corriente y de forma inversa con el *PER* y con el ratio de endeudamiento.

**FACTOR 5:** Presenta correlaciones altas y positivas con *gpa* (0,64) y *rotaciónCC* (0,44). Por tanto, denominaremos a este factor **BENEFICIO POR ACCIÓN**, que está directamente relacionado con la rotación del capital corriente.

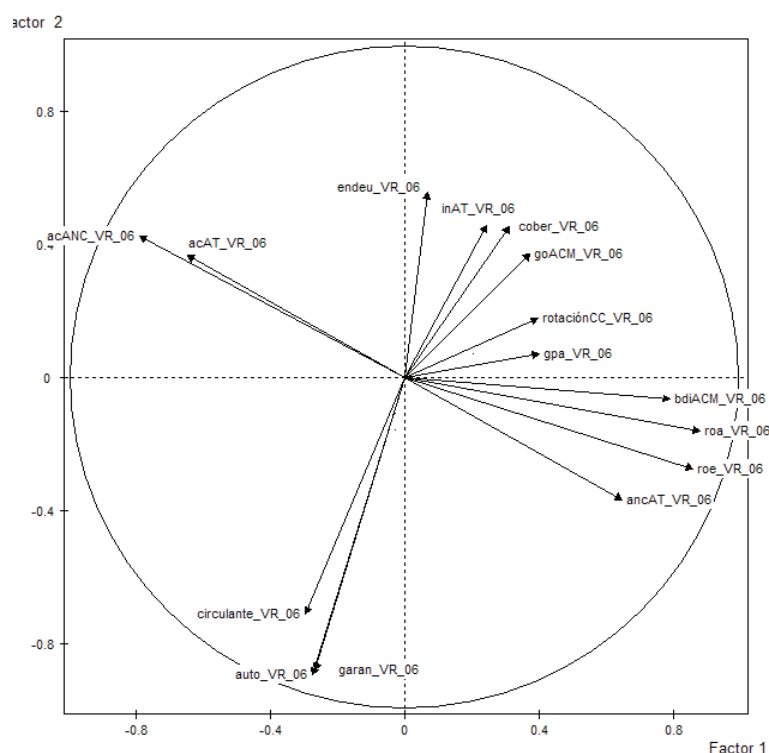
**FACTOR 6:** Presenta una correlación alta y negativa con *cober* (-0,56) y una correlación alta y positiva con *rotaciónCC* (0,44). Por lo tanto, denominaremos a este factor **ESTABILIDAD FINANCIERA**, en el que el ratio de cobertura de los gastos financieros se relaciona de forma inversa con la rotación del capital corriente.

## 2. Resultados gráficos

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, tomadas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas.

**Figura 19: Año 2006 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):**

### VARIABLES



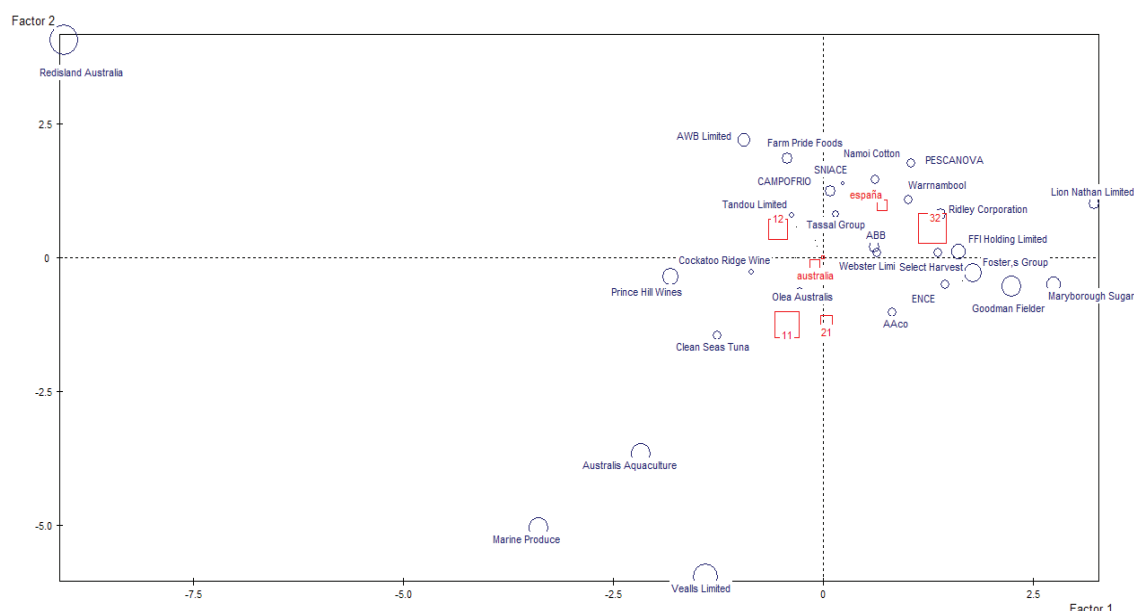
Esta gráfica nos permite definir más exactamente el significado asignado a los factores, ya que además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, según las variables que definen cada factor, el peso del activo no corriente en la estructura del activo, se corresponde con una alta rentabilidad (factor 1) y con una elevada solvencia (factor 2). También se deduce la relación de la tasa de rendimiento del activo corriente medio y del beneficio por acción con una alta rentabilidad, y de la rentabilidad económica y financiera con una elevada solvencia. A su vez, relacionados entre sí y



con una alta rentabilidad y una escasa solvencia, nos encontramos con la rotación global del activo y del capital corriente, con el rendimiento del activo corriente y con el ratio de cobertura de los gastos financieros.

Por otra parte, el peso del activo corriente en la estructura del activo se corresponde con bajos niveles de rentabilidad y solvencia. También, el endeudamiento se relaciona con una escasa solvencia. En el caso de la autonomía financiera y de los ratios de garantía y de circulante, dada su situación opuesta en el plano, están relacionados con bajos niveles de rentabilidad y con una elevada solvencia.

**Figura 20: Año 2006 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):  
INDIVIDUOS**

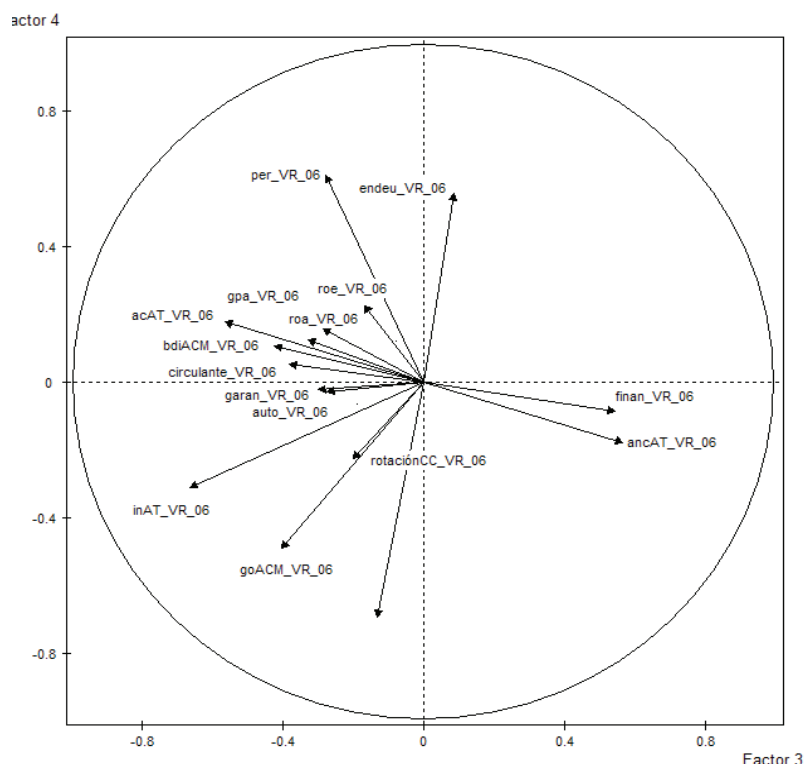


Destaca la posición de *Redisland Australia*, caracterizada por una rentabilidad muy baja y una escasa solvencia. También presenta una baja rentabilidad *Prince Hill Wines*. En el caso de *Marine Produce*, *Australis Aquaculture*, *Vealls Limited* y *Clean Seas Tuna*, la baja rentabilidad se combina con una elevada solvencia.

Entre las empresas que presentan una rentabilidad elevada destacamos *Lion Nathan Limited*, *Maryborough Sugar*, *Goodman Fielder*, *Foster, s Group*, *FFI Holding Limited*, *Ridley Corporation*, *Ence* y *Select Harvest*. En el caso de *Pescanova* y *Warrnambool*, la alta rentabilidad se combina con una escasa solvencia. También presentan una escasa solvencia, *AWB Limited*, *Farm Pride Foods*, *Namoi Cotton*, *Campofrío* y *Sniace*. Por su parte, *AAco* presenta una elevada solvencia.

Destacan, por su elevada rentabilidad, las empresas dedicadas a la acuicultura y por su escasa solvencia, las empresas españolas; por el contrario, las empresas que se dedican a la agricultura de ciclo corto y a la actividad forestal, presentan niveles elevados de solvencia.

**Figura 21: Año 2006 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4):  
VARIABLES**

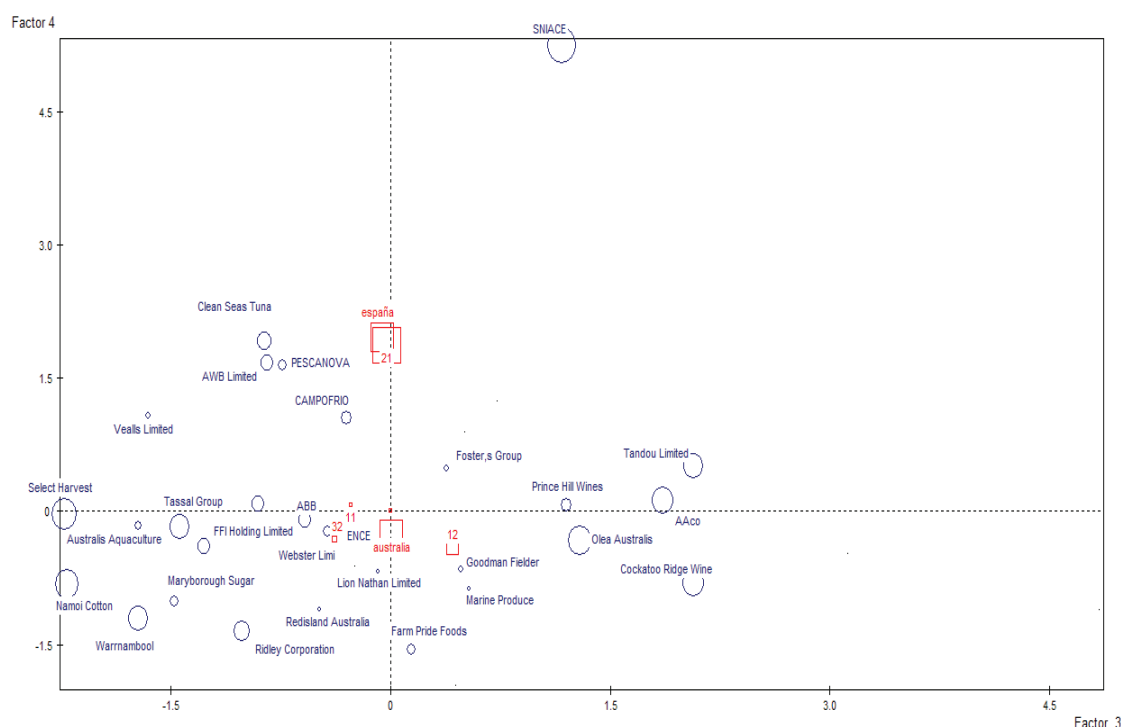


Según las variables que definen cada factor, el rendimiento del activo corriente y, en menor medida, la rotación del capital corriente, se corresponden con altos niveles de eficiencia (factor 3) y apalancamiento (factor 4). A su vez, relacionados entre sí y con un elevado nivel de eficiencia, nos encontramos con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, los ratios de circulante y garantía y la autonomía financiera.

También se detecta la relación del peso del activo corriente en la estructura del activo, el beneficio por acción, el *PER* y la rentabilidad, tanto económica como financiera, con elevados niveles de eficiencia y con un escaso apalancamiento.

Por su parte, el ratio de financiación del activo no corriente se relaciona con una baja eficiencia y, en el caso del peso del activo no corriente sobre el total activo, la exigua eficiencia se combina con un elevado apalancamiento.

**Figura 22: Año 2006 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4):  
INDIVIDUOS**



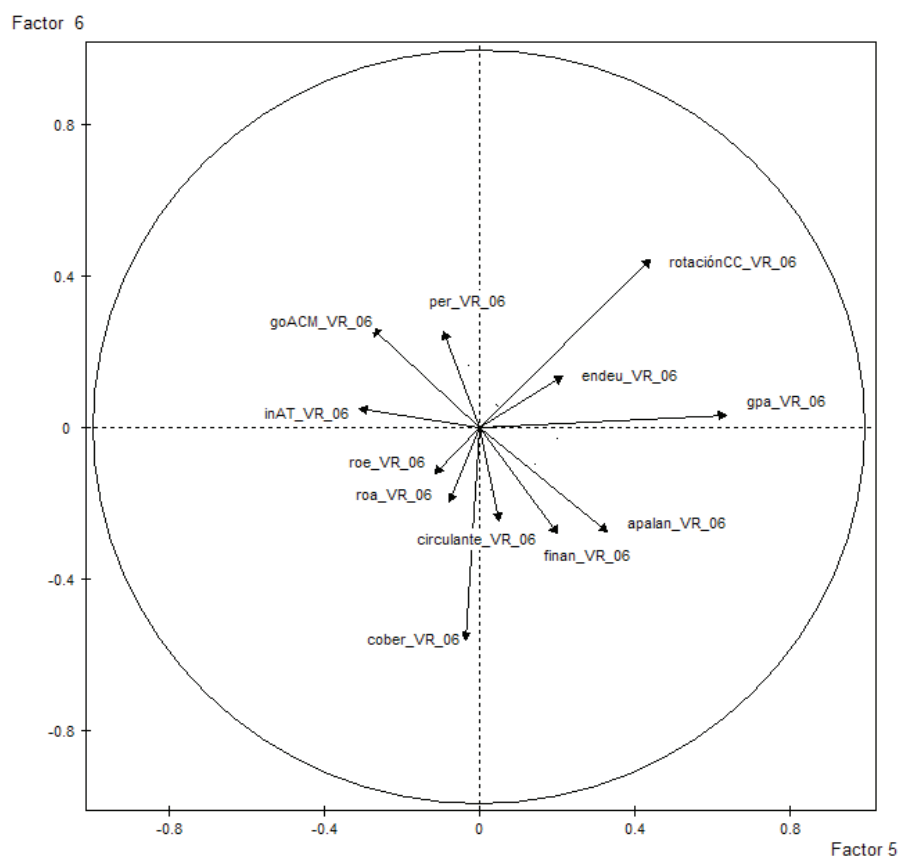
Destaca la posición de *Sniace*, con un apalancamiento y una eficiencia escasos. También presentan un bajo apalancamiento *Clean Seas Tuna*, *AWB Limited*, *Pescanova* y *Campofrío*. En el caso de *Vealls Limited*, el escaso apalancamiento se combina con una elevada eficiencia.

También destacan *Select Harvest*, *Namoi Cotton*, *Australis Aquaculture*, *Tassal Group*, *Maryborough Sugar* y *FFI Holding Limited* por su elevada eficiencia. En el caso de *Warrnambool* y de *Ridley Corporation*, se combinan altos niveles de apalancamiento y eficiencia.

Asimismo, con un elevado apalancamiento, nos encontramos a *Farm Pride Foods* y a *Rediland Australia*. Destacan por su escasa eficiencia *Cockatoo Ridge Wine*, *Tandou Limited*, *AAco*, *Olea Australis* y *Prince Hill Wines*.

A su vez, destacan por su escaso apalancamiento, las empresas españolas y las que se dedican a la actividad forestal.

**Figura 23: Año 2006 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):  
VARIABLES**

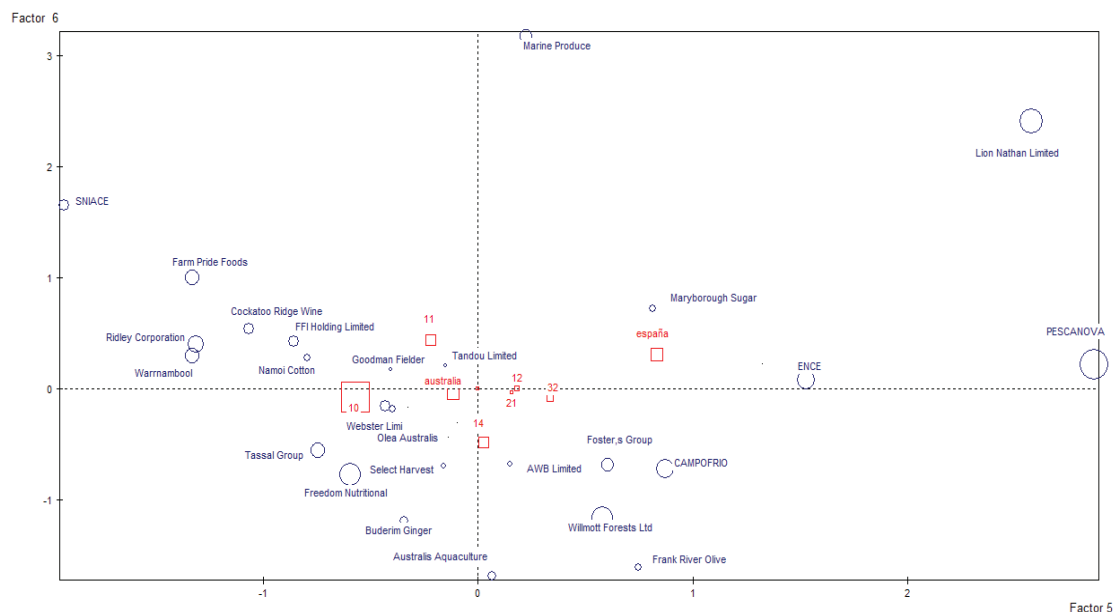


Según las variables que definen cada factor, el beneficio por acción (factor 5), es indiferente a la estabilidad financiera (factor 6). También se deduce la relación del apalancamiento financiero y del ratio de financiación del activo no corriente con elevados beneficios por acción y estabilidad financiera.

En el caso de la rotación del capital corriente y del ratio de endeudamiento, los elevados beneficios por acción se combinan con una inestabilidad financiera. Asimismo, el *PER* se corresponde con una baja estabilidad financiera y, por el contrario, la rentabilidad económica, el ratio de circulante y, principalmente el ratio de cobertura de los gastos financieros, están relacionados con una elevada estabilidad financiera.

Por su parte, el rendimiento del activo corriente se relaciona con una elevada inestabilidad financiera y con unos beneficios por acción escasos. También, la rotación global del activo se relaciona con bajos beneficios por acción.

**Figura 24: Año 2006 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):  
INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Lion Nathan Limited*, caracterizada por unos elevados beneficios por acción y una alta inestabilidad financiera. También, con unos beneficios por acción altos, nos encontramos con *Pescanova* y *Ence*. Por el contrario, *Ridley Corporation*, *Warnambool*, y *Cockatoo Ridge Wine*, presentan unos escasos beneficios por acción.

En el caso de *Sniace* y *Farm Pride Foods*, los escasos beneficios por acción se combinan con una inestabilidad financiera. También presenta una inestabilidad financiera *Marine Produce*. Por el contrario, *Australis Aquaculture*, *Frank River Olive*, *Buderim Ginger* y *Willmott Forest Limited*, se caracterizan por su estabilidad financiera.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al valor razonable del año 2006

La rentabilidad, que es el primer factor extraído, es el que mayor variabilidad explica de los datos originales y, en cierta medida, es el que en mayor grado caracteriza a las empresas cuando estamos analizando sus estados financieros “al valor razonable”. La observación de dicho factor permite detectar la relación entre la rentabilidad, tanto económica como financiera, la tasa de rendimiento del activo corriente medio, el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y del capital corriente, y el rendimiento del activo corriente.

Este factor, que se refleja en el beneficio por acción, también está relacionado con la capacidad de la empresa para hacer frente al coste de su deuda, y con la estructura del activo. Se observa que las empresas que mayoritariamente poseen activos no corrientes tienen una rentabilidad elevada. Destacan, por su alta rentabilidad, las empresas dedicadas a la acuicultura.

El segundo factor extraído refleja la solvencia y está relacionado con la autonomía financiera, con los ratios de garantía y circulante y con la rentabilidad tanto económica como financiera. También, se aprecia una relación entre la solvencia y el peso del activo no corriente en la estructura del activo.

Destacan, por su escasa solvencia, las empresas españolas; por el contrario, presentan niveles elevados de solvencia, las empresas dedicadas a la agricultura de ciclo corto y a la actividad forestal.

El tercer factor, eficiencia, está relacionado con el nivel de actividad de la empresa, con su rentabilidad, tanto económica como financiera, con su autonomía financiera, con sus ratios de garantía y circulante y con los ratios bursátiles. También se aprecia la relación de la eficiencia con el peso del activo corriente en la estructura del activo, y por lo tanto, con su rendimiento.

El cuarto factor, apalancamiento, está relacionado con la actividad de la empresa, puesta de manifiesto a través de la rotación global del activo, de la rotación del capital corriente y del rendimiento del activo corriente. También se aprecia la relación de este factor con el peso del activo no corriente en el total activo. Destacan, por su escaso apalancamiento, las empresas españolas y las dedicadas a la actividad forestal.

El quinto factor, beneficio por acción, está relacionado con la rotación del capital corriente, y se ve influido por el apalancamiento financiero y la financiación del activo no corriente, así como por la política de endeudamiento de la empresa. Sin embargo, no se puede establecer ninguna relación entre este factor y la estructura del balance o la actividad de la empresa.

El sexto factor, estabilidad financiera, se relaciona con la capacidad de la empresa para cubrir los costes de su deuda, con su apalancamiento financiero y con la financiación del activo no corriente. También, se aprecia una cierta relación entre este factor, la rentabilidad económica y el ratio de circulante. Sin embargo, no es posible establecer ninguna relación entre este factor y la actividad empresarial.

#### 4.4.6.- Año 2006: comparación coste - valor razonable

##### 1. Factores

La observación de los factores extraídos permite detectar ciertas diferencias entre el análisis de las cuentas elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas utilizando el criterio del valor razonable de los activos agrarios. Así, en el caso de las cuentas elaboradas con el criterio del valor razonable, los 6 factores extraídos explican un porcentaje superior de la variabilidad de los datos originales que en el caso de las cuentas elaboradas “al coste”. En cuanto a las variables explicativas de los factores, se detectan importantes diferencias entre los dos tipos de cuentas anuales.

**Tabla 17: Factores año 2006. Comparación coste-valor razonable**

CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL COSTE	CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL VALOR RAZONABLE
<b>6 factores</b> explican el <b>77,94%</b> de la variabilidad de los datos originales.	<b>6 factores</b> explican el <b>79,75%</b> de la variabilidad de los datos originales.
Factor 1: Rentabilidad económica (correl. negativa) Rentabilidad financiera (correl. negativa) Tasa rendto activo corriente (c. negativa) Rotación capital corriente (corr. negativa) Rendto activo corriente (correl. negativa) Ratio 3 estructura activo.	Factor 1: Rentabilidad económica. Rentabilidad financiera. Tasa rendimiento activo corriente medio. Ratio 1 estructura activo. Ratio 2 estructura activo (correl. negativa) Ratio 3 estructura activo (correl. negativa)
Factor 2: Ratio 2 estructura activo. Ratio 3 estructura activo. Rotación global del activo. Endeudamiento. Ratio 1 estructura activo (correl. negativa). Autonomía financiera (correl. negativa). Ratio de garantía (correlación negativa).	Factor 2: Autonomía financiera (correl. negativa). Ratio de garantía (correlación negativa). Ratio de circulante (correlación negativa). Endeudamiento.
Factor 3: Ratio de garantía. Autonomía financiera. Rotación global del activo. Ratio financ. Acti. no corriente (c. negati.)	Factor 3: Rotaci. global del activo (correl. negativa) Ratio 2 estructura activo (correl. negativa) Ratio 1 estructura del activo. Ratio financiación activo no corriente.
Factor 4: I. apalancamiento financiero (c. negativa) <i>Per</i> (correlación negativa).	Factor 4: I. apalancamiento financiero (c. negativa) Rendimiento activo corriente (c. negativa) <i>Per</i> Endeudamiento.
Factor 5: Beneficio por acción. Ratio cobertura gtos financi. (c. negativa).	Factor 5: Beneficio por acción. Rotación del capital corriente.
Factor 6: Rendimto activo corriente (c. negativa).	Factor 6: Ratio cobertura gastos financ. (c. negati.) Rotación del capital corriente.

## 2. Individuos

La observación de las características económico-financieras de las empresas, obtenidas de su ubicación en cada uno de los planos factoriales, permite detectar ciertas diferencias entre las cuentas anuales elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas con el criterio del valor razonable.

Las empresas que tienen unos valores medios de los factores no se han reflejado en la tabla, y en la columna de diferencias, se han destacado aquellos indicadores que muestran alguna divergencia, según el criterio empleado.

Se han elaborado tres tablas diferentes, dos de ellas en función de la nacionalidad de las empresas y la tercera para mostrar las diferencias globales que se ponen de manifiesto por actividades o nacionalidad.

**Tabla 18: Empresas australianas 2006. Comparación coste-valor razonable**

NOMBRE	CNAE-2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
AACO	014	Precio mercado	- Estructura no corrien. - Solvencia baja.	- Solvencia alta. - Eficiencia baja.	- Estructura. - Solvencia. - Eficiencia.
AAQ HOLDING	032	Descuento flujos efec.	- Rentabilidad baja. - Estructura no corrien. - Solvencia alta. - Bfcio por acción bajo.	- Rentabilidad baja. - Solvencia alta. - Eficiencia alta. - Estabilidad financiera.	- Estructura. - Bfcio por acción - Eficiencia. - Estab. financiera.
AWB LIMITED	011	Precio mercado	- Estructura corriente. - Apalancamiento alto. - Actividad baja.	- Solvencia baja. - Apalancamiento bajo.	- Estructura. - Apalancamiento. - Actividad. - Solvencia.
BUDERIM GINGER	011	Precio mercado	- Estructura corriente. - Apalancamiento bajo. - Actividad baja.	- Estabilidad financiera.	- Estructura. - Apalancamiento. - Actividad. - Estab. financiera.
CERVANTES CORPORATI.	032	Precio mercado	- Estructura no corrien. - Solvencia baja. - Apalancamiento bajo.		- Estructura. - Solvencia. - Apalancamiento.
CLEAN SEAS TUNA	032	Precio mercado	- Rentabilidad baja.	- Rentabilidad baja. - Solvencia alta. - Apalancamiento bajo.	- Solvencia. - Apalancamiento.
COCKATOO RIDGE WINES	012	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Estructura no corrien.	- Eficiencia baja. - Bfcio por acción bajo.	- Rentabilidad. - Estructura.



			Solvencia baja.		Solvencia. Eficiencia. Bfcio por acción.
FARM PRIDE FOOD	014	Precio mercado	Estructura corriente. Apalancamiento bajo. Bfcio por acción bajo. Actividad alta.	Solvencia baja. Apalancamiento alto. Bfcio por acción bajo. Baja estab. financiera	Estructura. Apalancamiento. Actividad. Solvencia. Estabilidad financi.
FFI HOLDINGS LTD	10	Precio mercado	Rentabilidad alta.	Rentabilidad alta. Eficiencia alta.	Eficiencia.
FOSTER,S GROUP LIMITED	012	Descuento flujos efect	Actividad baja.	Rentabilidad alta.	Actividad. Rentabilidad.
FRANKLAND RIVER OLIVE	012	Descuento flujos efec.	Estructura no corrien. Solvencia baja. Apalancamiento bajo. Bfcio por acción bajo.	Estabilidad financiera.	Estructura. Solvencia. Apalancamiento. Bfcio por acción. Estabilidad financi.
FREEDOM NUTRITIONAL	10	Precio mercado	Estructura corriente. Solvencia alta.		Estructura. Solvencia.
GOODMAN FIELDER	10	Precio mercado	Rentabilidad alta. Estructura no corrien.	Rentabilidad alta.	Estructura.
LION NATHAN LIMITED	012	Precio mercado	Rentabilidad alta. Bfcio por acción alto. Actividad alta.	Rentabilidad alta. Solvencia baja. Bfcio por acción alto. Baja estab. financiera	Actividad. Solvencia. Estabilidad financie.
MARINE PRODUCE AUSTRALIA LIMITED	032	Precio mercado	Rentabilidad baja. Estructura no corrien. Solvencia alta. Bfcio por acción alto. Actividad alta.	Rentabilidad baja. Solvencia alta. Baja estab. financiera	Estructura. Bfcio por acción. Actividad. Estabilidad financie.
MARYBOROUGH SUGAR FACTORY	011	Precio mercado	Rentabilidad alta. Solvencia alta. Actividad alta.	Rentabilidad alta. Eficiencia alta.	Solvencia. Actividad. Eficiencia.
NAMOI COTTON COOPERATIVE LIMITED	011	Precio mercado	Rentabilidad alta. Estructura corriente. Solvencia alta.	Solvencia baja. Eficiencia alta.	Rentabilidad. Estructura. Solvencia. Eficiencia.
OLEA AUSTRALIS LIMITED	012	Precio mercado	Solvencia baja.	Eficiencia baja.	Solvencia. Eficiencia.
PRINCE HILL WINES LIMITED	012	Descuento flujos efect.	Rentabilidad baja.	Rentabilidad baja. Eficiencia baja.	Eficiencia.
REDISLAND AUSTRALIA	012	Precio mercado	Rentabilid. muy baja. Estructura corriente.	Rentabilid. muy baja. Solvencia baja. Apalancamiento alto.	Estructura. Solvencia. Apalancamiento.

RIDLEY CORPORATION LIMITED	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Apalancamiento bajo. - Bfcio por acción bajo.	- Rentabilidad alta. - Eficiencia alta. - Apalancamiento alto. - Bfcio por acción bajo.	- Apalancamiento. - Eficiencia.
SELECT HARVEST LIMITED	012	Descuento flujos efect.	- Rentabilidad alta. - Solvencia alta.	- Rentabilidad alta. - Eficiencia alta.	- Solvencia. - Eficiencia.
TANDOU LIMITED	012	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Solvencia baja.	- Eficiencia baja.	- Rentabilidad. - Solvencia. - Eficiencia.
TASSAL GROUP	032	Precio mercado	- Estructura corriente. - Solvencia alta.	- Eficiencia alta.	- Estructura. - Solvencia. - Eficiencia.
VEALLS LIMITED	021	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Estructura no corrien. - Solvencia alta. - Apalancamiento alto.	- Rentabilidad baja. - Solvencia alta. - Eficiencia alta. - Apalancamiento bajo.	- Estructura. - Apalancamiento. - Eficiencia.
WARRNAMBOOL CHEESE	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Estructura corriente. - Solvencia alta. - Bfcio por acción bajo. - Actividad alta.	- Rentabilidad alta. - Solvencia baja. - Eficiencia alta. - Apalancamiento alto. - Bfcio por acción bajo.	- Estructura. - Solvencia. - Actividad. - Eficiencia. - Apalancamiento.
WILLMOTT FORESTS LIMITED	021	Descuento flujos efect.	- Actividad baja.	- Estabilidad financiera.	- Actividad. - Estabilidad financi.

**Tabla 19: Empresas españolas 2006. Comparación coste-valor razonable**

NOMBRE	CNAE-2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
CAMPOFRÍO	10	Precios mercado	- Estructura corriente. - Apalancamiento alto.	- Solvencia baja. - Apalancamiento bajo.	- Estructura. - Apalancamiento. - Solvencia.
ENCE	021	Descuento flujos efect	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto.	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto.	
PESCANOVA	032	Precios mercado	- Rentabilidad alta. - Estructura corriente. - Apalancamiento alto. - Bfcio por acción alto.	- Rentabilidad alta. - Solvencia baja. - Apalancamiento bajo. - Bfcio por acción alto.	- Estructura. - Apalancamiento. - Solvencia.
SNIACE	021	Descuento flujos efect	- Solvencia baja. - Apalancamiento alto. - Bfcio por acción bajo. - Actividad alta.	- Solvencia baja. - Eficiencia baja. - Apalancamiento bajo. - Bfcio por acción bajo. - Baja estab. financiera	- Apalancamiento. - Actividad. - Eficiencia. - Estab. financiera.

**Tabla 20: Actividad y nacionalidad 2006. Comparación coste-valor razonable**

PAÍS/ CNAE-2009	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
ESPAÑA	- Rentabilidad alta. - Apalancamiento alto.	- Solvencia baja. - Apalancamiento bajo.	- Rentabilidad. - Apalancamiento. - Solvencia.
011		- Solvencia alta.	- Solvencia.
014	- Actividad baja.		- Actividad.
021	- Apalancamiento alto.	- Solvencia alta. - Apalancamiento bajo.	- Apalancamiento. - Solvencia.
032	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta.	

#### 4.4.7.- Año 2007: coste

##### 1. Resultados numéricos

**Tabla 21: Varianza total explicada año 2007 coste**

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	5,6820	31,57	31,57
2	2,9100	16,17	47,73
3	2,7607	15,34	63,07
4	1,7057	9,48	72,55
5	1,3157	7,31	79,86
6	1,1620	6,46	86,31

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con los 6 factores retenidos se explica el 86,31% de la información recogida en la tabla de información inicial. Dichos factores tienen significado respecto a las variables originales.

**Tabla 22: Matriz de componentes año 2007 coste  
(Componentes extraídos: 6)**

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_COSTE_07	<b>-0,63</b>	0,49	<b>0,53</b>	-0,02	-0,25	-0,02
rotaciónCC_COSTE_07	0,28	0,39	-0,29	<b>-0,70</b>	-0,24	0,03
goACM_COSTE_07	0,38	-0,18	-0,25	0,41	<b>-0,72</b>	0,12
bdiACM_COSTE_07	<b>0,68</b>	<b>0,52</b>	-0,07	0,31	0,05	-0,27
ancAT_COSTE_07	<b>0,70</b>	-0,40	0,47	-0,15	-0,17	0,03
acAT_COSTE_07	<b>-0,70</b>	0,40	-0,47	0,15	0,17	-0,03
acANC_COSTE_07	<b>-0,83</b>	0,18	-0,41	0,06	-0,08	0,03
inAT_COSTE_07	0,20	0,17	<b>-0,64</b>	<b>0,50</b>	-0,46	-0,09
endeu_COSTE_07	0,18	0,33	<b>-0,65</b>	-0,44	0,01	-0,09
auto_COSTE_07	<b>-0,62</b>	<b>0,50</b>	<b>0,54</b>	-0,02	-0,27	-0,02
garan_COSTE_07	<b>-0,62</b>	<b>0,50</b>	<b>0,54</b>	-0,02	-0,27	-0,02
finan_COSTE_07	0,03	-0,46	0,09	-0,30	-0,37	<b>0,50</b>
roe_COSTE_07	<b>0,78</b>	0,32	0,32	0,06	0,05	-0,11

roa_COSTE_07	<b>0,87</b>	0,24	0,17	0,09	0,01	-0,13
apalan_COSTE_07	0,01	-0,33	0,06	-0,32	-0,29	<b>-0,70</b>
cober_COSTE_07	<b>0,54</b>	0,42	0,36	0,19	0,08	0,05
gpa_COSTE_07	0,47	<b>0,58</b>	-0,22	-0,45	-0,14	0,07
per_COSTE_07	0,48	0,47	-0,05	0,07	0,12	<b>0,52</b>

Método de extracción: Análisis de componentes principales

Para dotar de significado a cada factor, se analiza la matriz de correlaciones de cada variable con cada factor y se toman los valores más altos en valor absoluto. En función de dichos valores, se le asigna un nombre. El resto de variables que presentan correlaciones con el factor, en valor absoluto, superiores a 0,5 completan su significado.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y positivas con *roa* (0,87), *roe* (0,78), *ancAT* (0,70), *bdiACM* (0,68) y *cober* (0,54). A su vez, presenta correlaciones altas y negativas con *acANC* (-0,83), *acAT* (-0,70), *circulante* (-0,63), *auto* (-0,62) y *garan* (-0,62). Por tanto, denominaremos a este factor **RENTABILIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la rentabilidad económica y financiera con el ratio 1 de estructura del activo, con la tasa de rendimiento del activo corriente medio y con el ratio de cobertura de los gastos financieros. A su vez, se relaciona de forma inversa con los ratios 2 y 3 de la estructura del activo, con el ratio de circulante, con la autonomía financiera y con el ratio de garantía.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y positivas con *gpa* (0,58), *bdiACM* (0,52), *auto* (0,50) y *garan* (0,50). Por tanto, denominaremos a este factor **BENEFICIO POR ACCIÓN**, que relaciona el beneficio por acción con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con la autonomía financiera y con el ratio de garantía.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y negativas con *endeu* (-0,65) y con *inAT* (-0,64). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *auto* (0,54) y con *garan* (0,54). Por tanto, denominaremos a este factor **ENDEUDAMIENTO**, en el que se relaciona de forma directa el endeudamiento con la rotación global del activo y de forma inversa con la autonomía financiera y con el ratio de garantía.

**FACTOR 4:** Presenta una correlación alta y negativa con *rotaciónCC* (-0,70) y una correlación alta y positiva con *inAT* (0,50). Por tanto, denominaremos a este factor **ROTACIÓN DEL CAPITAL CORRIENTE**, que se relaciona de forma inversa con la rotación global del activo.

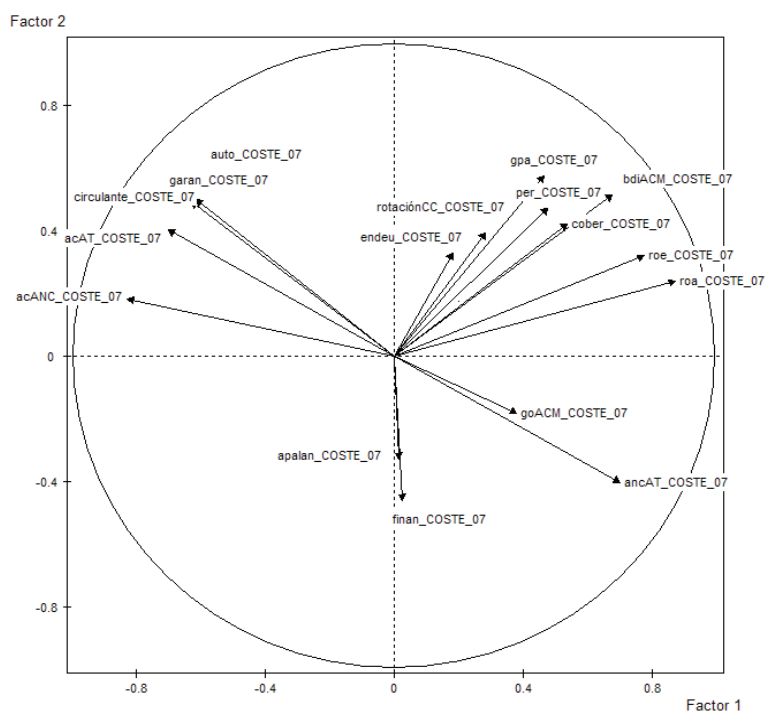
**FACTOR 5:** Presenta una correlación alta y negativa con *goACM* (-0,72). Por tanto, denominaremos a este factor **ACTIVIDAD**, que relaciona el nivel de actividad de la empresa con el rendimiento del activo corriente.

**FACTOR 6:** Presenta una correlación alta y negativa con *apalan* (-0,70), y correlaciones altas y positivas con *per* (0,52) y con *finan* (0,50). Por tanto, denominaremos a este factor **APALANCAMIENTO**, en el que se relaciona de forma inversa el apalancamiento financiero de la empresa con el *PER* y con el ratio de financiación del activo no corriente.

## 2. Resultados gráficos

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, tomadas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas. Con estos gráficos es posible definir más exactamente el significado asociado a los factores.

**Figura 25: Año 2007 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): VARIABLES**

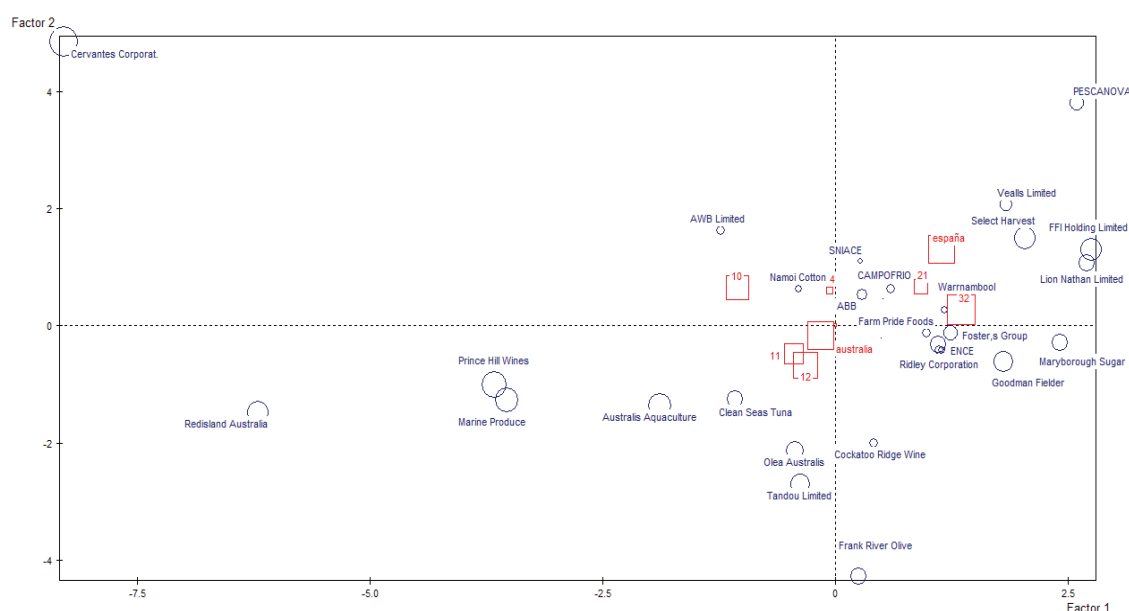


Además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, relacionados entre sí y con una elevada rentabilidad (factor 1) y altos beneficios por acción (factor 2), se encuentra la rentabilidad, tanto económica como financiera, la rotación del capital

corriente, la tasa de rendimiento del activo corriente medio, el endeudamiento, la tasa de cobertura de los gastos financieros y los ratios bursátiles.

También, se aprecia la relación del peso del activo no corriente en la composición del activo y del rendimiento del activo corriente, con una elevada rentabilidad y escasos beneficios por acción. Relacionados entre sí y con bajos niveles de rentabilidad y elevados beneficios por acción, nos encontramos con los ratios de circulante y garantía, con la autonomía financiera y con el peso del activo circulante en la composición del activo. Por otra parte, el ratio de financiación del activo no corriente y el índice de apalancamiento financiero se corresponden con escasos beneficios por acción, siendo independientes del nivel de rentabilidad de la empresa.

**Figura 26: Año 2007 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): INDIVIDUOS**



Para completar el análisis es necesario realizar el gráfico de los individuos. Las posiciones de los individuos se interpretan en función del significado otorgado a los factores. Los individuos que se ubican cerca del origen de coordenadas son los que ocupan la posición central y, por tanto, no presentan características diferentes de la media respecto a las variables que caracterizan el plano.

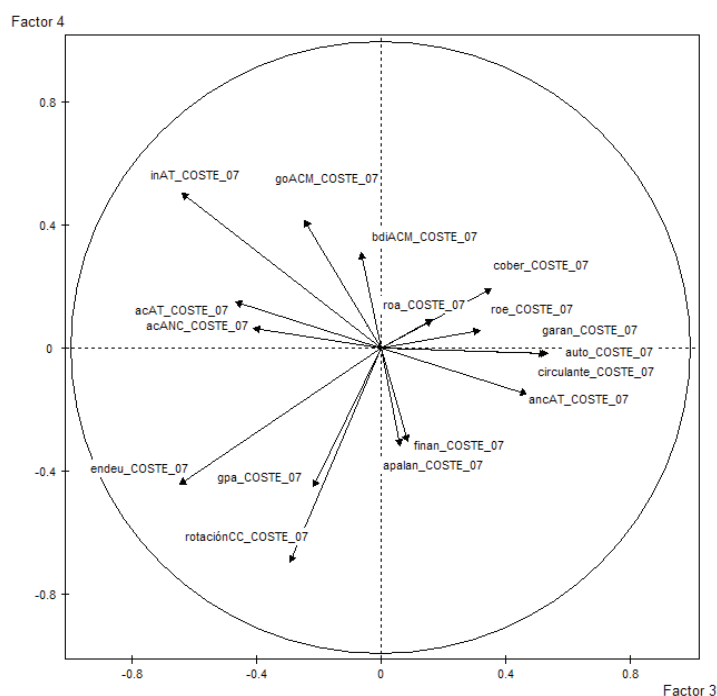
Las empresas *Namoi Cotton*, *Campofrío*, *ABB*, *Farm Pride Foods*, *Ence* y *Ridley Corporation* ocupan la posición central del plano y, por tanto, no presentan características diferentes a la media respecto a la rentabilidad y a los beneficios por acción.

Destaca la posición de *Cervantes Corporation*, caracterizada por unos beneficios por acción elevados y una rentabilidad muy escasa. Las mismas características, aunque mucho menos acentuadas, se pueden observar en *AWB Limited*. En el caso de *Redisland Australia*, *Prince Hill Wines*, *Marine Produce* y *Australis Aquaculture*, la baja rentabilidad se combina con escasos beneficios por acción.

Entre las empresas que tienen una rentabilidad elevada destacan *Maryborough Sugar*, *Goodman Fielder*, *Foster, s Group* y *Warnambool*. También presentan una alta rentabilidad, aunque combinada con elevados beneficios por acción, *FFI Holding Limited*, *Lion Nathan Limited*, *Pescanova*, *Select Harvest* y *Vealls Limited*. Por otra parte, *Frank River Olive*, *Tandou Limited*, *Olea Australis*, *Cockatoo Ridge Wine* y *Clean Seas Tuna*, presentan unos escasos beneficios por acción; por el contrario, en el caso de *Sniace*, los beneficios por acción son elevados.

Destacan, por su elevado nivel de rentabilidad y altos beneficios por acción, las empresas españolas y por su elevada rentabilidad las empresas dedicadas a la acuicultura.

**Figura 27: Año 2007 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): VARIABLES**



Según las variables que definen cada factor, la rentabilidad, tanto económica como financiera, la autonomía financiera y los ratios de garantía y circulante, se

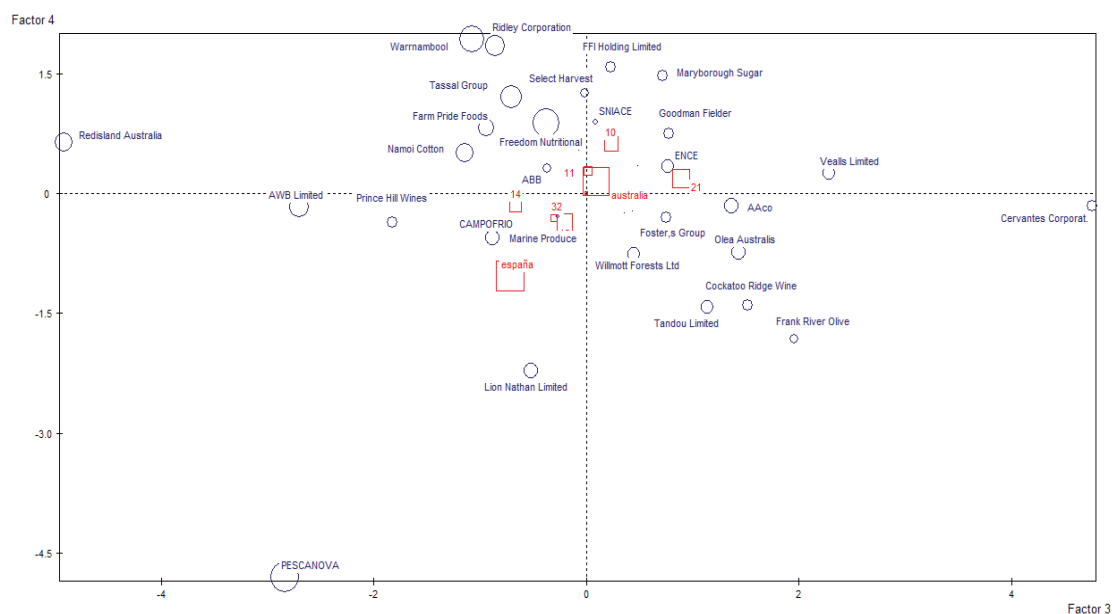


relacionan de forma inversa con el endeudamiento (factor 3), siendo independientes de la rotación del capital corriente (factor 4). Por el contrario, el peso del activo corriente en el total activo se relaciona con altos niveles de endeudamiento.

En cuanto a la capacidad de la empresa para hacer frente al coste de su deuda, se relaciona con escaso endeudamiento y con una baja rotación del capital corriente. Relacionados entre sí y con elevados niveles de endeudamiento y escasa rotación del capital corriente, nos encontramos con la rotación global del activo y el rendimiento del activo corriente. A su vez, el beneficio por acción, se relaciona con elevados niveles de endeudamiento y una alta rotación del capital corriente.

En el caso del peso del activo no corriente en el total activo, se detecta la relación con niveles bajos de endeudamiento y con una elevada rotación del capital corriente. También se aprecia la relación de la tasa de rendimiento del activo corriente medio con una escasa rotación del capital corriente; por el contrario, el apalancamiento financiero y el ratio de financiación del activo no corriente se corresponden con elevados niveles de rotación del capital corriente.

**Figura 28: Año 2007 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): INDIVIDUOS**

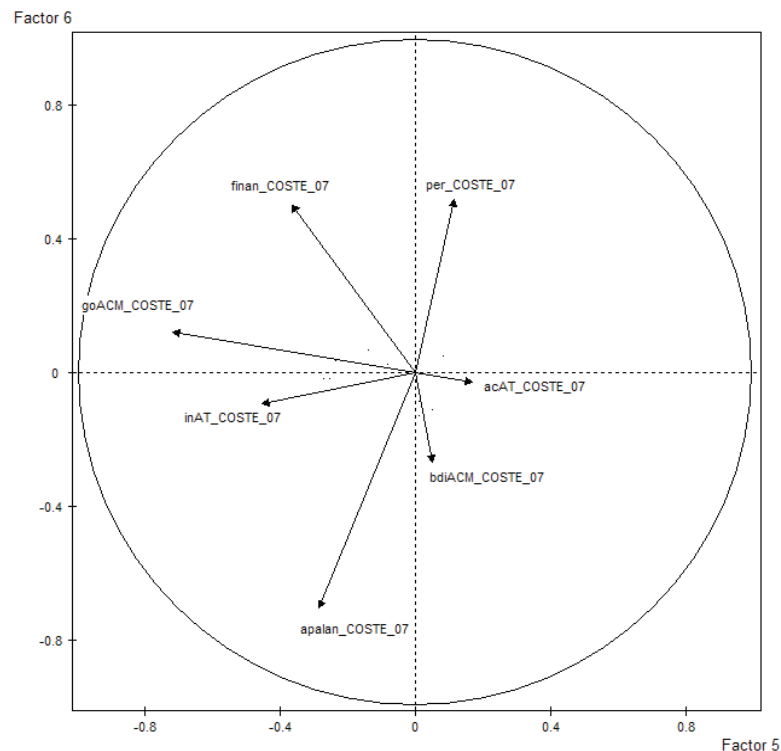


Destaca la posición de *Pescanova*, caracterizada por un alto endeudamiento y una elevada rotación del capital corriente. También, con un elevado endeudamiento, nos encontramos con *Redisland Australia*, *AWB Limited*, *Prince Hill Wines* y *Namoi Cotton*. En el caso de *Warnambool*, el elevado endeudamiento se combina con una escasa rotación del capital corriente.

También muestran una escasa rotación del capital corriente *Ridley Corporation*, *FFI Holding Limited*, *Maryborough Sugar*, *Select Harvest*, *Tassal Group* y *Freedom Nutritional*; por el contrario, *Lion Nathan Limited* presenta una rotación del capital corriente elevada. A su vez con altos niveles de rotación del capital corriente, pero combinados con un escaso endeudamiento, nos encontramos con *Frank River Olive*, *Tandou Limited* y *Cockatoo Ridge Wine*. En cuanto a *Cervantes Corporation*, *Vealls Limited*, *AACO* y *Olea Australis*, también presentan un escaso endeudamiento.

Las empresas españolas se caracterizan por su elevada rotación del capital corriente.

**Figura 29: Año 2007 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): VARIABLES**

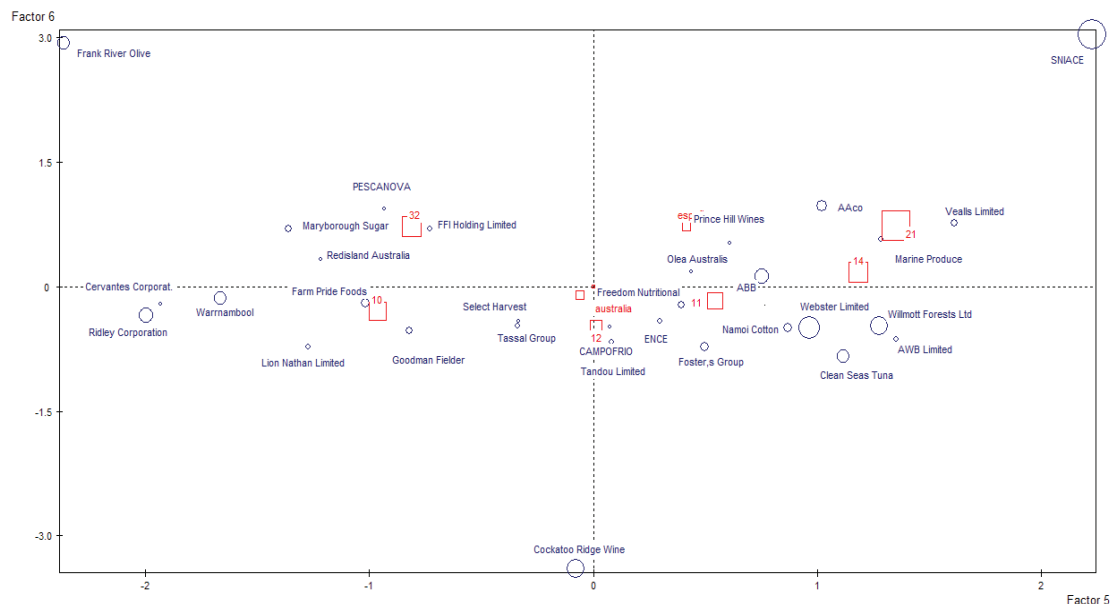


Según las variables que definen cada factor, la rotación global del activo se corresponde con un elevado nivel de actividad (factor 5), siendo independiente del apalancamiento (factor 6). Por su parte, el ratio de financiación del activo no corriente, se relaciona de forma directa con el apalancamiento y con el nivel de actividad. A su vez, el apalancamiento financiero se corresponde con el nivel de actividad.

También, se aprecia la relación de la tasa de rendimiento del activo corriente medio con el apalancamiento. En el caso del *PER*, la correspondencia se produce con

un escaso apalancamiento, y el peso del activo corriente en la estructura del activo, se relaciona con un escaso nivel de actividad.

**Figura 30: Año 2007 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Sniace*, caracterizada por el escaso nivel de actividad y el bajo apalancamiento, y la de *Frank River Olive*, que combina un alto nivel de actividad y un escaso apalancamiento; por el contrario, *Cockatoo Ridge Wine* presenta un elevado apalancamiento. Por su parte, *Ridley Corporation*, *Cervantes Corporation*, *Warnambool*, *Maryborough Sugar*, *Lion Nathan Limited*, *Redisland Australia* y *Farm Pride Foods* presentan un alto nivel de actividad. Por el contrario, con un nivel de actividad bajo, nos encontramos con *Vealls Limited*, *Marine Produce*, *Willmott Forest Limited*, *AWB Limited*, *Clean Seas Tuna* y *AACO*.

Destacan, por su escasa actividad, las empresas dedicadas a la actividad forestal y a la ganadería de ciclo largo.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al coste del año 2007

La rentabilidad, que es el primer factor extraído, es el que más variabilidad explica de los datos originales y, en cierta medida, al igual que sucedía en ejercicios anteriores, es el que en mayor grado caracteriza a las empresas cuando estamos analizando sus estados financieros "al coste". La observación de dicho factor permite detectar la relación entre la rentabilidad, tanto económica como financiera, y el

rendimiento del activo corriente, la rotación del capital corriente, el endeudamiento, la capacidad de la empresa para asumir los costes de su deuda y los ratios bursátiles.

También se detecta la relación entre la rentabilidad, y la estructura del activo de las empresas, de forma que, aquellas que mayoritariamente tienen activos no corrientes, serán más rentables. Entre las empresas que presentan una rentabilidad elevada, destacan las empresas españolas y las dedicadas a la acuicultura.

El segundo factor analizado, beneficio por acción, se relaciona con la autonomía financiera, los ratios de garantía y circulante, los ratios bursátiles, el endeudamiento, la capacidad de la empresa para asumir los costes de su deuda, la rentabilidad económica y financiera y el rendimiento del activo corriente medio. También se aprecia una relación directa entre el beneficio por acción y el peso mayoritario de activos corrientes en el balance. Destacan, por sus altos beneficios por acción, las empresas españolas.

El tercer factor, endeudamiento, se relaciona, además de con la política de endeudamiento de la empresa, con su nivel de actividad, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y del capital corriente, con el rendimiento del activo corriente y con el beneficio por acción. También se detecta una relación entre el endeudamiento y la estructura del activo, siendo más elevado este indicador en las empresas con mayoría de activos corrientes.

El cuarto factor, rotación del capital corriente, relaciona la rotación del capital corriente con el beneficio por acción, con el endeudamiento, con el apalancamiento financiero y con el ratio de financiación del activo no corriente. También se aprecia una relación entre este factor y la presencia mayoritaria de activos no corrientes. Destacan las empresas españolas por su elevada rotación del capital corriente.

El quinto factor, actividad, se relaciona con la rotación global del activo, con el apalancamiento financiero y con el ratio de financiación del activo no corriente. Destacan, por el escaso nivel de actividad las empresas dedicadas a la actividad forestal y a la ganadería de ciclo largo

El sexto factor, apalancamiento, relaciona el apalancamiento financiero con la tasa de rendimiento del activo corriente medio. En este caso, no se puede establecer una relación entre el apalancamiento y la actividad empresarial.

#### 4.4.8.- Año 2007: valor razonable

##### 1. Resultados numéricos

**Tabla 23: Varianza total explicada año 2007 valor razonable**

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	5,7123	31,73	31,73
2	2,9798	16,55	48,29
3	2,2210	12,34	60,63
4	1,6010	8,89	69,52
5	1,3936	7,74	77,26
6	0,9846	5,47	82,73

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con esos 6 factores retenidos se explica el 82,73% de la información recogida en la tabla de información inicial.

**Tabla 24: Matriz de componentes año 2007 valor razonable  
(Componentes extraídos: 6)**

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_VR_07	<b>0,60</b>	<b>-0,72</b>	-0,07	-0,26	0,12	-0,07
rotaciónCC_VR_07	-0,20	0,02	-0,10	<b>-0,54</b>	-0,30	0,24
goACM_VR_07	-0,35	0,38	0,04	-0,38	<b>0,69</b>	-0,18
bdiACM_VR_07	<b>-0,76</b>	-0,21	-0,46	0,00	0,11	0,23
ancAT_VR_07	<b>-0,75</b>	-0,14	<b>0,56</b>	-0,17	0,03	-0,07
acAT_VR_07	<b>0,75</b>	0,14	<b>-0,56</b>	0,17	-0,03	0,07
acANC_VR_07	<b>0,85</b>	0,28	-0,21	0,01	-0,03	-0,07
inAT_VR_07	-0,13	<b>0,52</b>	-0,49	-0,24	<b>0,60</b>	0,04
endeu_VR_07	-0,09	0,41	<b>-0,57</b>	-0,21	-0,46	-0,13
auto_VR_07	<b>0,59</b>	<b>-0,73</b>	-0,07	-0,27	0,13	-0,09
garan_VR_07	<b>0,59</b>	<b>-0,73</b>	-0,07	-0,27	0,13	-0,09
finan_VR_07	0,16	0,30	<b>0,54</b>	-0,14	-0,19	<b>-0,51</b>
roe_VR_07	<b>-0,79</b>	-0,41	-0,11	-0,02	-0,11	0,05

roa_VR_07	<b>-0,90</b>	-0,24	-0,11	0,01	-0,06	0,05
apalan_VR_07	0,01	0,25	0,16	<b>-0,71</b>	-0,09	0,02
cober_VR_07	<b>-0,57</b>	<b>-0,50</b>	-0,19	0,03	0,06	-0,13
gpa_VR_07	-0,38	-0,05	<b>-0,53</b>	-0,31	-0,30	-0,43
per_VR_07	-0,33	-0,13	-0,28	0,41	0,16	<b>-0,56</b>

Método de extracción: Análisis de componentes principales

A la vista de la matriz de correlaciones, se procede a dotar de significado a los distintos factores.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y negativas con las variables *roa* (-0,90), *roe* (-0,79), *bdiACM* (-0,76), *ancAT* (-0,75) y *cober* (-0,57). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *acANC* (0,85), *acAT* (0,75), *circulante* (0,60), *auto* (0,59) y *garan* (0,59). Por tanto, denominaremos a este factor **RENTABILIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la rentabilidad económica y financiera, con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con el ratio 1 de la estructura del activo y con el ratio de cobertura de los gastos financieros. A su vez, se relaciona de forma inversa con los ratios 2 y 3 de la estructura del activo, con los ratios de circulante y de garantía y con la autonomía financiera.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y negativas con *auto* (-0,73), *garan* (-0,73), *circulante* (-0,72) y *cober* (-0,50). A su vez, presenta una correlación elevada y positiva con *inAT* (0,52). Por tanto, denominaremos a este factor **SOLVENCIA**, que se relaciona de forma directa con la autonomía financiera y con los ratios de garantía, circulante y cobertura de los gastos financieros. A su vez, este factor se relaciona de forma inversa con la rotación global del activo.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y negativas con *endeu* (-0,57), *acAT* (-0,56) y *gpa* (-0,53). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *ancAT* (0,56) y con *finan* (0,54). Por tanto, denominaremos a este factor **ENDEUDAMIENTO**, que relaciona de forma directa el endeudamiento con el ratio 2 de estructura del activo y con el beneficio por acción y de forma inversa con el ratio 1 de la estructura del activo y con el ratio de financiación del activo no corriente.

**FACTOR 4:** Presenta correlaciones altas y negativas con *apalan* (-0,71) y con *rotaciónCC* (-0,54). Por tanto, denominaremos a este factor **APALANCAMIENTO**, que relaciona el apalancamiento financiero con la rotación del capital corriente.

**FACTOR 5:** Presenta correlaciones altas y positivas con *goACM* (0,69) y con *inAT* (0,60). Por tanto, denominaremos a este factor **ACTIVIDAD**, que relaciona el rendimiento del activo corriente con la rotación global del activo.

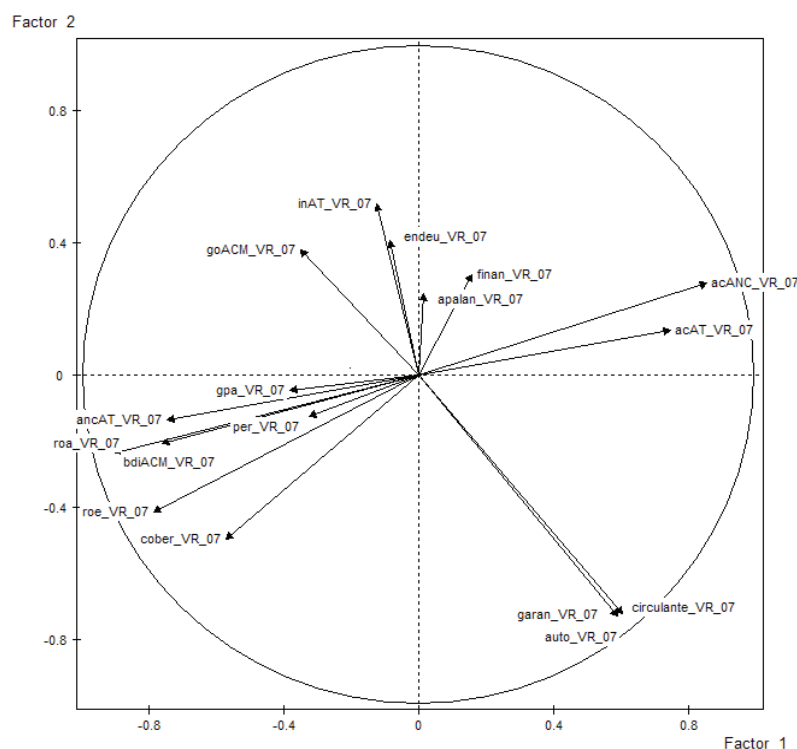
**FACTOR 6:** Presenta correlaciones altas y negativas con *per* (-0,56) y con *finan* (-0,51). Por tanto, denominaremos a este factor **PER**, que relaciona el *PER* con el ratio de financiación del activo no corriente.

## 2. Resultados gráficos.

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, consideradas dos a dos.

**Figura 31: Año 2007 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):**

### VARIABLES

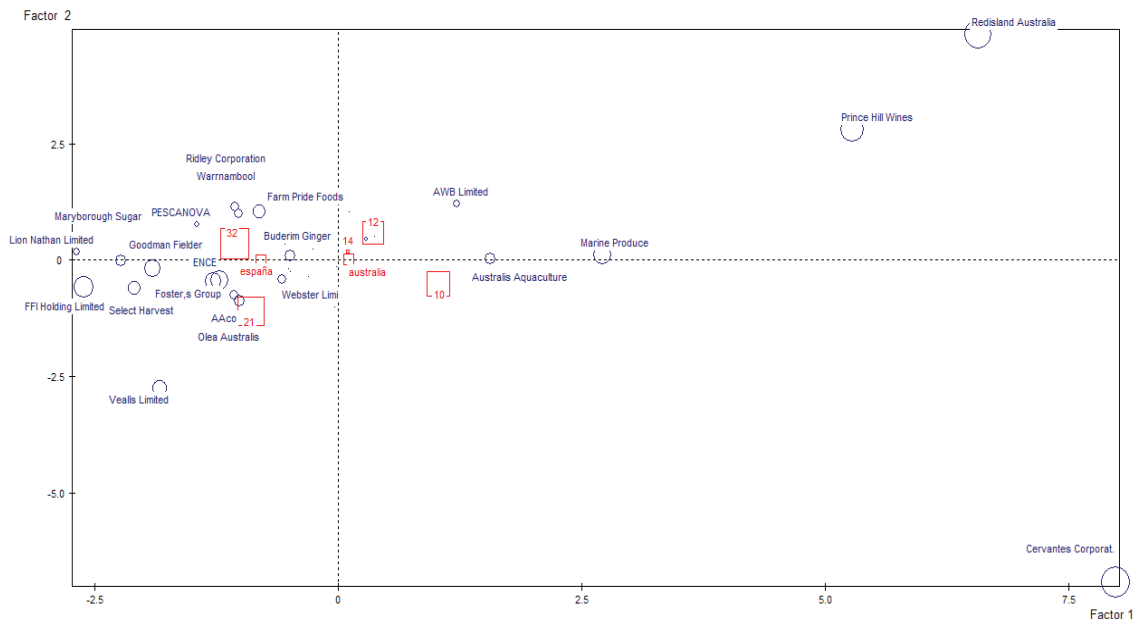


Además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, según las variables que definen cada factor, la rentabilidad económica y financiera, la tasa de rendimiento del activo corriente medio, el peso del activo no corriente en la estructura del activo y el ratio de cobertura de los gastos financieros, además de relacionarse entre sí, se corresponden con una elevada rentabilidad (factor 1) y solvencia (factor 2).

También se relacionan con una elevada rentabilidad los ratios bursátiles, tanto el beneficio por acción como el *PER*. En el caso del rendimiento del activo corriente, se combinan elevados niveles de rentabilidad con una escasa solvencia. A su vez, la rotación global del activo, el endeudamiento, el ratio de financiación del activo no corriente y el apalancamiento financiero, se relacionan con una escasa solvencia.

En este plano factorial se observa la influencia de la estructura del activo; así, la presencia mayoritaria de activo corriente se corresponde con una escasa rentabilidad y solvencia. Además, relacionados entre sí y con escasos niveles de rentabilidad pero elevada solvencia, nos encontramos con la autonomía financiera y los ratios de garantía y circulante.

**Figura 32: Año 2007 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):  
INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Cervantes Corporation*, caracterizada por una rentabilidad muy baja y una elevada solvencia. También con escasa rentabilidad, pero con una solvencia baja, se encuentran *Redisland Australia*, *Prince Hill Wines*, y en menor medida, *AWB Limited*. Asimismo, *Marine Produce* y *Australis Aquaculture*, presentan una baja rentabilidad.

Por el contrario, *Lion Nathan Limited*, *FFI Holding Limited*, *Maryborough Sugar*, *Select Harvest*, *Goodman Fielder*, *Pescanova*, *Foster, s Group*, *Ence*, *AAco*, *Olea*

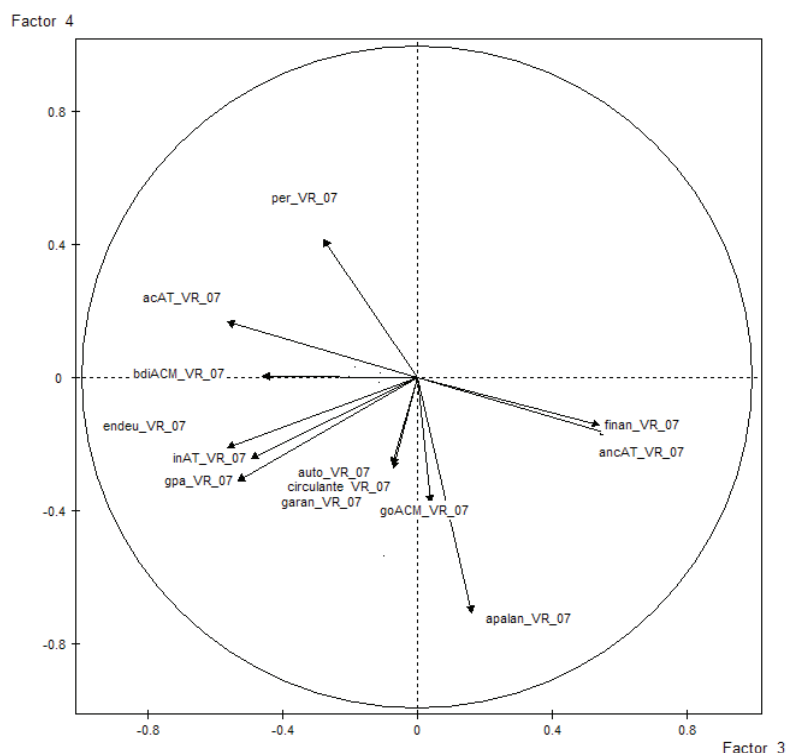


*Australis*, *Ridley Corporation* y *Warnambool*, presentan una elevada rentabilidad. En el caso de *Vealls Limited*, la rentabilidad alta se combina con una elevada solvencia.

Destacan, por su alta rentabilidad, las empresas dedicadas a la actividad forestal y a la acuicultura; por el contrario, las empresas dedicadas a la fabricación de productos alimenticios, presentan una rentabilidad baja. A su vez, las empresas forestales, se caracterizan por una elevada solvencia.

**Figura 33: Año 2007 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4):**

### VARIABLES

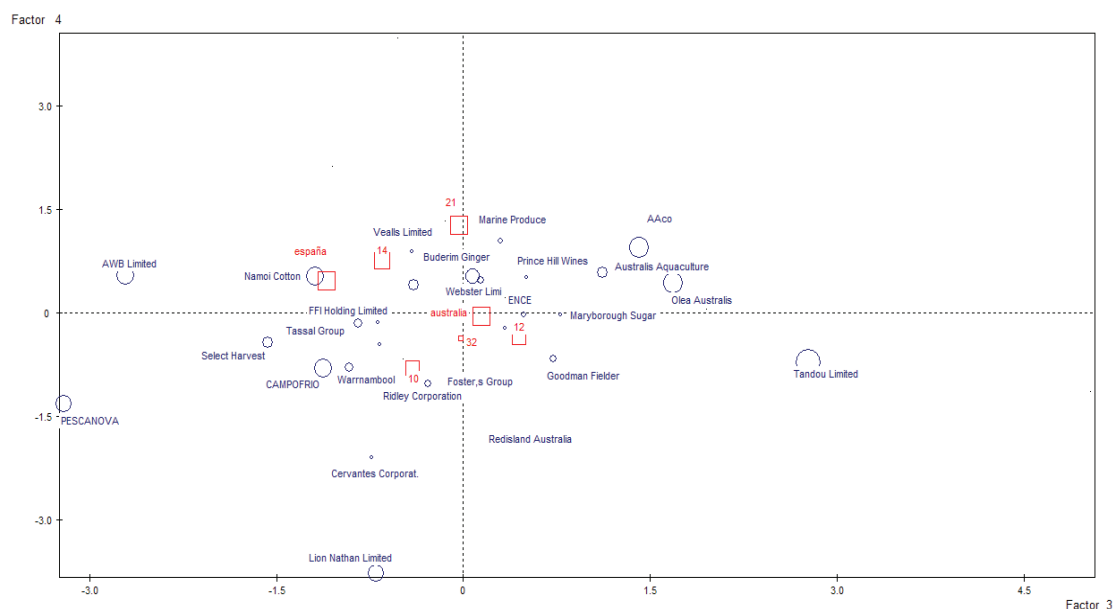


Según las variables que definen cada factor, la tasa de rendimiento del activo corriente medio se corresponde con un elevado endeudamiento (factor 3), siendo independiente del nivel de apalancamiento (factor 4). A su vez, relacionadas entre sí y con elevados niveles tanto de endeudamiento como de apalancamiento, se encuentra la rotación global del activo y el beneficio por acción.

También, relacionados con elevados niveles de endeudamiento, pero con escaso apalancamiento, se encuentra el *PER* y el peso del activo corriente en el total activo. En el caso de la autonomía financiera, el rendimiento del activo corriente y los ratios de garantía y de circulante, la relación se establece con elevados niveles de apalancamiento. A su vez, la financiación del activo no corriente y el peso del activo no

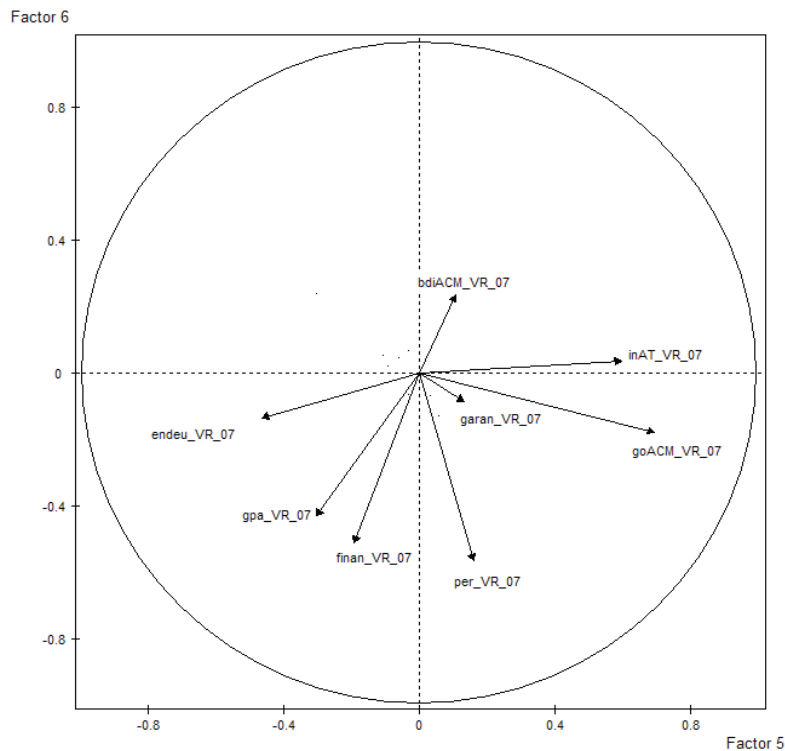
corriente en el total activo, se corresponden con un escaso endeudamiento y un elevado apalancamiento. También se puede observar la relación del apalancamiento financiero con un escaso endeudamiento.

**Figura 34: Año 2007 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Pescanova*, caracterizada por elevados niveles tanto de endeudamiento como de apalancamiento. También, con elevados niveles de endeudamiento, se encuentran *AWB Limited*, *Select Harvest*, *Namoi Cotton* y *Campofrío*; por el contrario, destacan por su escaso endeudamiento, *Tandou Limited*, *Olea Australis*, *AACO* y *Australis Aquaculture*. A su vez, destacan por su elevado apalancamiento, *Lion Nathan Limited*, *Cervantes Corporation*, *Redisland Australia* y *Ridley Corporation*.

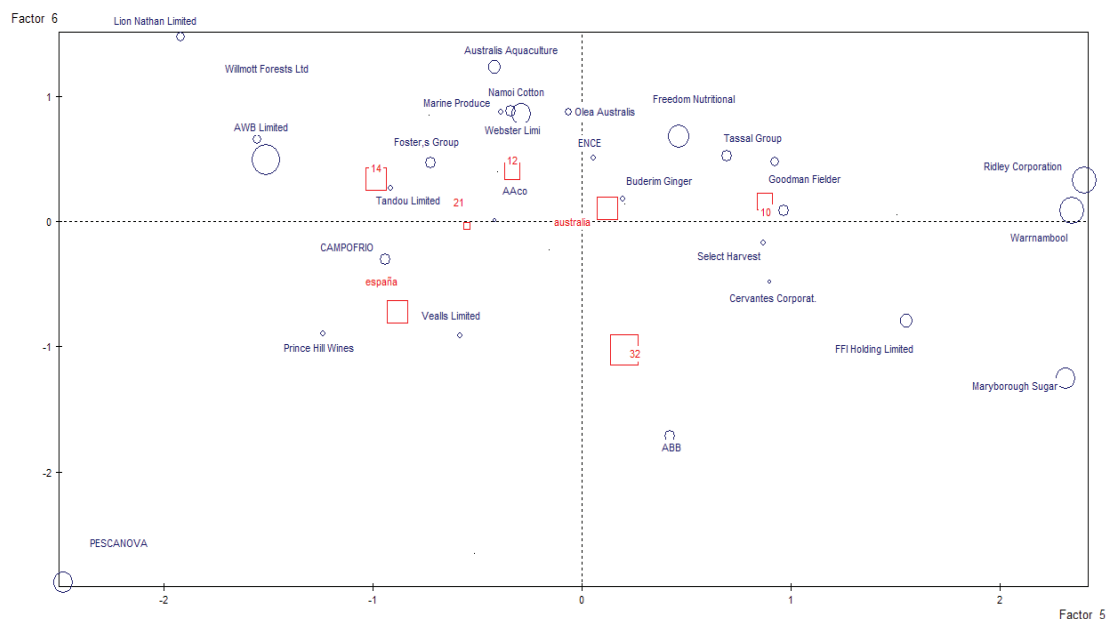
Las empresas españolas se caracterizan por su elevado endeudamiento. Por su parte, las empresas dedicadas a la actividad forestal, presentan un bajo apalancamiento.

**Figura 35: Año 2007 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):****VARIABLES**

Según las variables que definen cada factor, la rotación global del activo se corresponde con un elevado nivel de actividad (factor 5), siendo independiente del *PER* (factor 6). A su vez, la tasa de rendimiento del activo corriente medio se corresponde con un *PER* bajo, y es prácticamente independiente del nivel de actividad.

También se puede apreciar la relación del endeudamiento, el beneficio por acción y la financiación del activo no corriente, con un escaso nivel de actividad, pero con un *PER* elevado. Por su parte, el nivel de actividad y el *PER* se relacionan de forma directa.

**Figura 36: Año 2007 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):  
INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Pescanova*, caracterizada por un escaso nivel de actividad y un *PER* elevado. También, *AWB Limited* y *Prince Hill Wines* presentan una baja actividad. En el caso de *Lion Nathan Limited* y *Willmott Forest Limited*, se detectan bajos niveles tanto de actividad como del *PER*.

Por el contrario, *Maryborough Sugar* combina un alto nivel de actividad con un *PER* elevado. A su vez, presentan un alto nivel de actividad *Ridley Corporation*, *Warnambool* y *FFI Holding Limited*. *Australis Aquaculture* se caracteriza por su bajo *PER* y, por el contrario, *ABB* presenta un *PER* elevado. Asimismo, destaca el escaso nivel de actividad de las empresas dedicadas a la ganadería de ciclo largo y el alto *PER* de las empresas dedicadas a la acuicultura.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al valor razonable del año 2007

La rentabilidad, que es el primer factor extraído, es el que más variabilidad explica de los datos originales y, permite detectar la relación de la rentabilidad económica y financiera, con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con la capacidad de la empresa para hacer frente al coste de su deuda, con su nivel de actividad, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y con el rendimiento del activo corriente.

Este factor, que se refleja en los índices bursátiles (beneficio por acción y *PER*), también está relacionado con la estructura del activo, de forma que las empresas que mayoritariamente poseen activos no corrientes tienen una rentabilidad alta.

Destacan, por su elevada rentabilidad, las empresas dedicadas a la actividad forestal y a la acuicultura; por el contrario, las empresas dedicadas a la fabricación de productos alimenticios, presentan una rentabilidad escasa

El segundo factor extraído, solvencia, está relacionado con la autonomía financiera, con los ratios de garantía, circulante y cobertura de los gastos financieros, con la rentabilidad económica y financiera, con la tasa de rendimiento del activo corriente medio y con el *PER*. También, se aprecia la relación entre la solvencia y la estructura del activo, siendo más solventes las empresas que poseen mayoritariamente activos no corrientes. Destacan las empresas forestales, por su elevada solvencia.

El tercer factor, endeudamiento, se relaciona, además de con la política de endeudamiento de la empresa, con su nivel de actividad, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo, y con la tasa de rendimiento del activo corriente medio.

Este factor, que tiene su reflejo en los ratios bursátiles (beneficio por acción y *PER*), también se relaciona con la estructura del activo. Así, las empresas que poseen mayoritariamente activo corriente, presentan un nivel superior de endeudamiento. Destacan las empresas españolas, por su elevado endeudamiento.

El cuarto factor, apalancamiento, relaciona el apalancamiento financiero con el rendimiento del activo corriente, el beneficio por acción, los ratios de garantía y circulante, la autonomía financiera, el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo, el endeudamiento y la política de financiación del activo no corriente.

Este factor también se relaciona con la estructura del activo. Así, las empresas que mayoritariamente poseen activos no corrientes, presentan un apalancamiento elevado. Destacan las empresas dedicadas a la actividad forestal, por su escaso apalancamiento.

El quinto factor, actividad, relaciona el rendimiento del activo corriente con la rotación global del activo y con el *PER*. Destacan las empresas dedicadas a la actividad ganadera de ciclo largo, por su escaso nivel de actividad.

El sexto factor, *PER*, relaciona el *PER* con la política de financiación del activo no corriente, con el beneficio por acción, con el rendimiento del activo corriente y con la política de endeudamiento de la empresa. Destacan las empresas dedicadas a la acuicultura, por su elevado *PER*.

#### 4.4.9.- Año 2007: comparación coste - valor razonable

##### 1. Factores

La observación de los factores extraídos permite detectar ciertas diferencias entre el análisis de las cuentas elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas utilizando el criterio del valor razonable de los activos agrarios.

Así, en el caso de las cuentas elaboradas con el criterio del coste histórico, los 6 factores extraídos explican un porcentaje superior de la variabilidad de los datos originales que en el caso de las cuentas elaboradas con el criterio del valor razonable.

En cuanto a las variables explicativas de los factores, se detectan importantes diferencias entre los dos tipos de cuentas anuales.

**Tabla 25: Factores año 2007. Comparación coste-valor razonable**

CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL COSTE	CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL VALOR RAZONABLE
<b>6 factores</b> explican el <b>86,31%</b> de la variabilidad de los datos originales.	<b>6 factores</b> explican el <b>82,73%</b> de la variabilidad de los datos originales.
Factor 1: Rentabilidad económica. Rentabilidad financiera. Ratio 1 estructura activo. Tasa rendimiento activo corriente medio. Ratio cobertura gastos financieros. Ratio 3 estructura activo (correl. negativa) Ratio 2 estructura activo (correl. negativa) Ratio circulante (correlación negativa). Autonomía financiera (correl. negativa). Ratio de garantía (correlación negativa).	Factor 1: Rentabilidad económica (correl. negativa) Rentabilidad financiera (correl. negativa). Tasa rendto activo corriente (c. negativa). Ratio 1 estructura activo (correl. negativa) Ratio cobertura gtos financ. (c. negativa) Ratio 3 estructura activo. Ratio 2 estructura activo. Ratio de circulante. Autonomía financiera. Ratio de garantía.

Factor 2: Beneficio por acción. Tasa rendimiento activo corriente medio. Autonomía financiera. Ratio de garantía.	Factor 2: Autonomía financiera (correl. negativa). Ratio de garantía (correlación negativa). Ratio de circulante (correlación negativa). Ratio cobertura gtos financ. (c. negativa). Rotación global del activo.
Factor 3: Endeudamiento (correlación negativa). Rotación global del activo (corr. negativa) Autonomía financiera. Ratio de garantía.	Factor 3: Endeudamiento (correlación negativa). Ratio 2 estructura activo (correl. negativa) Beneficio por acción (correlac. negativa). Ratio 1 estructura del activo. Ratio financiación activo no corriente.
Factor 4: Rotación capital corriente (corr. negativa). Rotación global del activo.	Factor 4: I. apalancamiento financiero (c. negativa) Rotación capital corriente (c. negativa).
Factor 5: Rendimient. activo corriente (c. negativa).	Factor 5: Rendimiento activo corriente. Rotación global del activo.
Factor 6: Apalancamiento financiero (c. negativa). <i>Per.</i> Ratio financiación activo no corriente.	Factor 6: <i>Per</i> (correlación negativa). Ratio financ. activo no corrte (c. negativ.)

## 2. Individuos

La observación de las características económico-financieras de las empresas, obtenidas de su ubicación en cada uno de los planos factoriales, permite detectar ciertas diferencias entre las cuentas anuales elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas con el criterio del valor razonable.

Las empresas que tienen unos valores medios de los factores no se han reflejado en la tabla, y en la columna de diferencias, se han destacado aquellos indicadores que muestran alguna divergencia, según el criterio empleado.

Se han elaborado tres tablas diferentes, dos de ellas en función de la nacionalidad de las empresas y la tercera para mostrar las diferencias globales que se ponen de manifiesto por actividades o nacionalidad.

Tabla 26: Empresas australianas 2007. Comparación coste-valor razonable

NOMBRE	CNAE-2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
AACO	014	Precio mercado	- Endeudamiento bajo. - Actividad baja. - Apalancamiento bajo.	- Rentabilidad alta. - Endeudamiento bajo.	- Actividad. - Apalancamiento. - Rentabilidad.
AAQ HOLDING	032	Descuento flujos efec.	- Rentabilidad baja. - Bfcio por acción bajo.	- Rentabilidad baja. - Endeudamiento bajo. - Per bajo.	- Bfcio por acción. - Endeudamiento. - Per.
ABB GRAIN LTD	011	Precio mercado		- Per alto.	- Per.
AWB LIMITED	011	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Bfcio por acción alto. - Endeudamiento alto. - Actividad baja.	- Rentabilidad baja. - Solvencia baja. - Endeudamiento alto. - Actividad baja.	- Bfcio por acción. - Solvencia.
CERVANTES CORPORATI.	032	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Bfcio por acción alto. - Endeudamiento bajo. - Actividad alta.	- Rentabilidad baja. - Solvencia alta. - Apalancamiento alto.	- Bfcio por acción. - Endeudamiento. - Actividad. - Solvencia. - Apalancamiento.
CLEAN SEAS TUNA	032	Precio mercado	- Bfcio por acción bajo. - Actividad baja.		- Bfcio por acción. - Actividad.
COCKATOO RIDGE WINES	012	Precio mercado	- Bfcio por acción bajo. - Endeudamiento bajo. - Rot. c. corriente alta. - Apalancamiento alto.		- Bfcio por acción. - Endeudamiento. - Rotac. C. corriente. - Apalancamiento.
FARM PRIDE FOOD	014	Precio mercado	- Actividad alta.		- Actividad.
FFI HOLDINGS LTD	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto. - Rot. c. corriente baja.	- Rentabilidad alta. - Actividad alta.	- Bfcio por acción. - Rotac. C. corriente. - Actividad.
FOSTER,S GROUP LIMITED	012	Descuento flujos efect	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta.	
FRANKLAND RIVER OLIVE	012	Descuento flujos efec.	- Bfcio por acción bajo. - Endeudamiento bajo. - Rot. c. corriente alta. - Actividad alta. - Apalancamiento bajo.		- Bfcio por acción. - Endeudamiento. - Rotac. C. corriente. - Actividad. - Apalancamiento.
FREEDOM NUTRITIO-NAL	10	Precio mercado	- Rot. c. corriente baja.		- Rotac. C. corriente.
GOODMAN FIELDER	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta.	



LION NATHAN LIMITED	012	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto. - Rot. c. corriente alta. - Actividad alta.	- Rentabilidad alta. - Apalancamiento alto. - Actividad baja. - Per bajo.	- Bfcio por acción. - Rotac. C. corriente. - Actividad. - Apalancamiento. - Actividad - Per.
MARINE PRODUCE AUSTRALIA LIMITED	032	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Bfcio por acción bajo. - Actividad baja.	- Rentabilidad baja. - Apalancamiento bajo.	- Bfcio por acción. - Actividad. - Apalancamiento.
MARYBOROUGH SUGAR FACTORY	011	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Rot. c. corriente baja. - Actividad alta.	- Rentabilidad alta. - Actividad alta. - Per alto.	- Rotac. C. corriente. - Per.
NAMOI COTTON COOPERATIVE	011	Precio mercado	- Endeudamiento alto.	- Endeudamiento alto.	
OLEA AUSTRALIS LIMITED	012	Precio mercado	- Bfcio por acción bajo. - Endeudamiento bajo.	- Rentabilidad alta. - Endeudamiento bajo.	- Bfcio por acción. - Rentabilidad.
PRINCE HILL WINES LIMITED	012	Descuento flujos efect.	- Rentabilidad baja. - Bfcio por acción bajo. - Endeudamiento alto.	- Rentabilidad baja. - Solvencia baja. - Actividad baja.	- Bfcio por acción. - Endeudamiento. - Solvencia. - Actividad.
REDISLAND AUSTRALIA	012	Precio mercado	- Rentabilidad baja. - Bfcio por acción bajo. - Endeudamiento alto. - Actividad alta.	- Rentabilidad baja. - Solvencia baja. - Apalancamiento alto.	- Bfcio por acción. - Endeudamiento. - Actividad. - Solvencia. - Apalancamiento.
RIDLEY CORPORATION LIMITED	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Rot. c. corriente baja. - Actividad alta.	- Rentabilidad alta. - Solvencia baja. - Apalancamiento alto. - Actividad alta.	- Rotac. C. corriente. - Solvencia. - Apalancamiento.
SELECT HARVEST LIMITED	012	Descuento flujos efect.	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto. - Rot. c. corriente baja.	- Rentabilidad alta. - Endeudamiento alto.	- Bfcio por acción. - Rotac. C. corriente. - Endeudamiento.
TANDOU LIMITED	012	Precio mercado	- Bfcio por acción bajo. - Endeudamiento bajo. - Rot. c. corriente alta.	- Endeudamiento bajo.	- Bfcio por acción. - Rotac. C. corriente.
TASSAL GROUP	032	Precio mercado	- Rot. c. corriente baja.		- Rotac. C. corriente.
VEALLS LIMITED	021	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto. - Endeudamiento bajo. - Actividad baja.	- Rentabilidad alta. - Solvencia alta.	- Bfcio por acción. - Endeudamiento. - Actividad. - Solvencia.

WARRNAM- BOOL CHEESE	10	Precio mercado	- Rentabilidad alta. - Endeudamiento alto. - Rot. c. corriente baja. - Actividad alta.	- Rentabilidad alta. - Actividad alta.	- Endeudamiento. - Rotac. C. corriente.
WILLMOTT FORESTS LIMITED	021	Descuento flujos efect.	- Actividad baja.	- Actividad baja. - <i>Per</i> bajo.	- <i>Per</i>

**Tabla 27: Empresas españolas 2007. Comparación coste-valor razonable**

NOMBRE	CNAE- 2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
CAMPOFRÍO	10	Precios mercado		- Endeudamiento alto.	- Endeudamiento.
ENCE	021	Descuento flujos efect	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta.	
PESCANOVA	032	Precios mercado	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto. - Endeudamiento alto. - Rot. c. corriente alta.	- Rentabilidad alta. - Endeudamiento alto. - Apalancamiento alto. - Actividad baja. - <i>Per</i> alto.	- Bfcio por acción. - Rotac. C. corriente. - Apalancamiento. - Actividad. - <i>Per</i> .
SNIACE	021	Descuento flujos efect	- Bfcio por acción alto. - Actividad baja. - Apalancamiento bajo.		- Bfcio por acción. - Actividad. - Apalancamiento.

**Tabla 28: Actividad y nacionalidad 2007. Comparación coste-valor razonable**

PAÍS/ CNAE- 2009	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
ESPAÑA	- Rentabilidad alta. - Bfcio por acción alto. - Rotac. capital corriente alta.	- Endeudamiento alto.	- Rentabilidad. - Bfcio por acción. - Rotac. C. corriente. - Endeudamiento.
014	- Actividad baja.	- Actividad baja.	
021	- Actividad baja.	- Rentabilidad alta. - Solvencia alta. - Apalancamiento bajo.	- Actividad. - Rentabilidad. - Solvencia. - Apalancamiento.
032	- Rentabilidad alta.	- Rentabilidad alta. - <i>Per</i> alto.	- <i>Per</i> .
10		- Rentabilidad baja.	- Rentabilidad.

#### 4.4.10.- Año 2008: coste

##### 1. Resultados numéricos

**Tabla 29: Varianza total explicada año 2008 coste**

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	4,6419	25,79	25,79
2	3,5074	19,49	45,27
3	2,0359	11,31	56,58
4	1,8850	10,47	67,06
5	1,4583	8,10	75,16
6	1,1712	6,51	81,66

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con esos 6 factores retenidos se explica el 81,66% de la información recogida en la tabla de información inicial. Se deben retener los factores que expliquen un porcentaje próximo al 70% (o superior) siempre y cuando tengan significado respecto a las variables originales.

**Tabla 30: Matriz de componentes año 2008 coste  
(Componentes extraídos: 6)**

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_COSTE_08	<b>0,75</b>	-0,44	-0,20	0,37	-0,13	0,11
rotaciónCC_COSTE_08	-0,39	-0,26	<b>0,64</b>	0,37	-0,05	0,01
goACM_COSTE_08	<b>-0,51</b>	0,30	-0,29	-0,06	<b>-0,60</b>	0,06
bdiACM_COSTE_08	-0,45	<b>-0,73</b>	-0,22	-0,15	0,24	0,32
ancAT_COSTE_08	-0,48	<b>0,64</b>	-0,24	0,46	0,13	0,14
acAT_COSTE_08	0,48	<b>-0,64</b>	0,24	-0,46	-0,13	-0,14
acANC_COSTE_08	0,32	-0,27	0,07	-0,36	0,32	<b>-0,58</b>
inAT_COSTE_08	<b>-0,53</b>	-0,29	-0,21	-0,40	<b>-0,55</b>	0,14
endeu_COSTE_08	-0,44	-0,27	<b>0,71</b>	0,15	-0,09	0,08
auto_COSTE_08	<b>0,76</b>	-0,40	-0,20	0,42	-0,17	0,10

garan_COSTE_08	<b>0,76</b>	-0,40	-0,20	0,42	-0,17	0,10
finan_COSTE_08	0,07	<b>0,53</b>	-0,05	0,30	-0,28	<b>-0,65</b>
roe_COSTE_08	<b>-0,61</b>	<b>-0,52</b>	-0,34	0,10	0,11	-0,19
roa_COSTE_08	<b>-0,70</b>	-0,45	-0,36	0,05	0,16	-0,19
apalan_COSTE_08	-0,05	0,20	0,07	0,20	<b>0,59</b>	0,17
cober_COSTE_08	-0,42	<b>-0,43</b>	-0,42	0,32	0,11	-0,20
gpa_COSTE_08	-0,43	-0,40	<b>0,52</b>	0,35	-0,21	-0,08
per_COSTE_08	-0,27	-0,31	0,03	<b>0,35</b>	-0,04	-0,25

Método de extracción: Análisis de componentes principales

Para dotar de significado a cada factor, se analiza la matriz de correlaciones de cada variable con cada factor y se toman los valores más altos en valor absoluto. En función de dichos valores, se le asigna un nombre. El resto de variables que presentan correlaciones con el factor, en valor absoluto, superiores a 0,5 completan su significado.

A la vista de la matriz de correlaciones, se aprecia que las variables *cober* (-0,43) y *per* (0,35) no presentan correlaciones importantes con ninguno de los factores.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y positivas con *auto* (0,76), *garan* (0,76) y *circulante* (0,75). A su vez, presenta correlaciones altas y negativas con *roa* (-0,70), *roe* (-0,61), *inAT* (-0,53) y *goACM* (-0,51). Por tanto, denominaremos a este factor **SOLVENCIA**, en el que se relaciona de forma directa la solvencia con la autonomía financiera y con los ratios de garantía y circulante, y de forma inversa con la rentabilidad económica y financiera de la empresa, y con su nivel de actividad, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y del rendimiento del activo corriente.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y negativas con *bdiACM* (-0,73), *acAT* (-0,64), *roe* (-0,52) y *cober* (-0,43). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *ancAT* (0,64) y *finan* (0,53). Por tanto, denominaremos a este factor **PRODUCTIVIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la productividad con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con el ratio 2 de la estructura del activo, con la rentabilidad financiera y con el ratio de cobertura de gastos financieros. Este factor se relaciona de forma inversa con el ratio 1 de la estructura del activo y con el ratio de financiación del activo no corriente.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y positivas con *endeu* (0,71), *rotaciónCC* (0,64) y *gpa* (0,52). Por tanto, denominaremos a este factor **ENDEUDAMIENTO**, que relaciona el endeudamiento de la empresa con la rotación del capital corriente y con el beneficio por acción.

**FACTOR 4:** Presenta una correlación positiva con *per* (0,35). Por tanto, denominaremos a este factor **PER**.

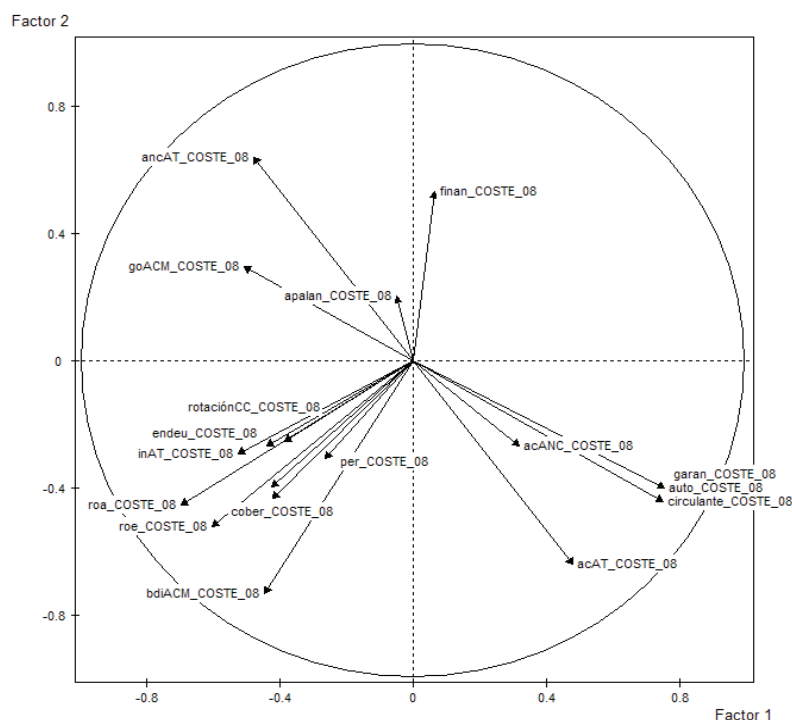
**FACTOR 5:** Presenta correlaciones altas y negativas con *goACM* (-0,60) y con *inAT* (-0,55). A su vez, presenta una correlación alta y positiva con *apalan* (0,59). Por tanto, denominaremos a este factor **ACTIVIDAD**, en el que se relaciona de forma directa el nivel de actividad de la empresa con la rotación global del activo, y de forma inversa con el apalancamiento.

**FACTOR 6:** Presenta correlaciones altas y negativas con *finan* (-0,65) y con *acANC* (-0,58). Por tanto, denominaremos a este factor **FINANCIACIÓN**, que relaciona la política de financiación del activo no corriente con el ratio 3 de la estructura del activo.

## 2. Resultados gráficos

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, tomadas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas. Con estos gráficos es posible definir más exactamente el significado asociado a los factores.

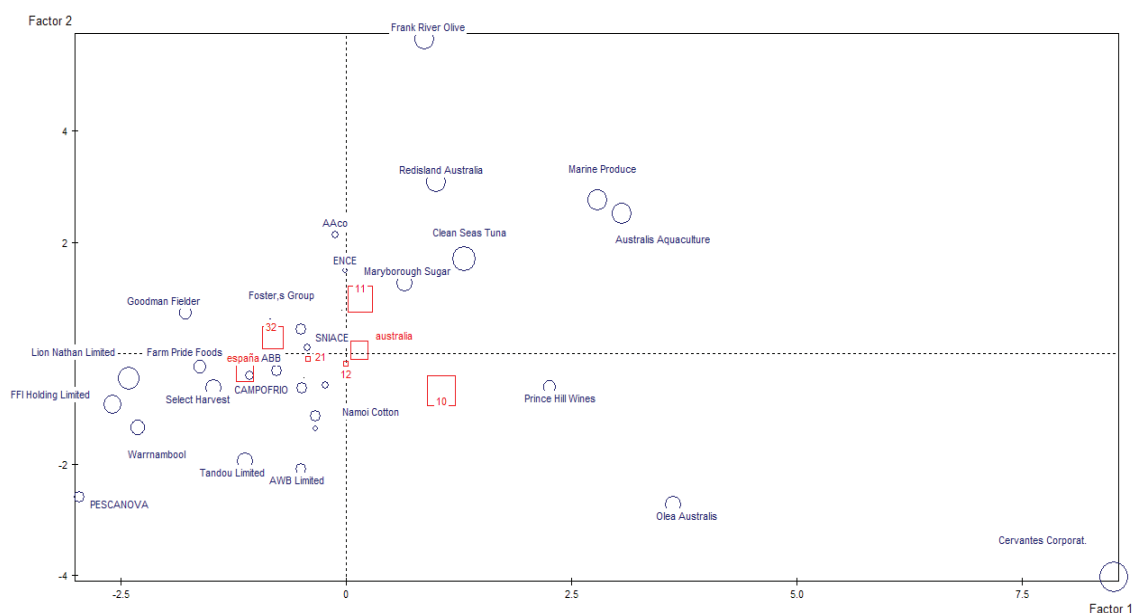
**Figura 37: Año 2008 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): VARIABLES**



Además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, la autonomía financiera, los ratios de garantía y circulante y el peso del activo corriente en el total activo se corresponden con elevados niveles de solvencia (factor 1) y de productividad (factor 2).

Además, relacionados entre sí y con escasos niveles de solvencia y alta productividad, se encuentran la tasa de rendimiento del activo corriente medio, la rentabilidad, tanto económica como financiera, el ratio de cobertura de los gastos financieros, el *PER*, la rotación global del activo, el ratio de endeudamiento y la rotación del capital corriente.

También, se aprecia la correlación entre el rendimiento del activo corriente y el peso del activo no corriente en el total activo, con escasos niveles tanto de solvencia como de productividad. A su vez, el apalancamiento financiero y el ratio de financiación del activo no corriente se relaciona con una baja productividad.

**Figura 38: Año 2008 coste. Primer Plano factorial (factores 1 y 2): INDIVIDUOS**

Para completar el análisis es necesario realizar el gráfico de los individuos. Las posiciones de los individuos en los planos factoriales se interpretan en función del significado otorgado a los factores. Los individuos que se ubican cerca del origen de coordenadas son los que ocupan la posición central y, por tanto, no presentan características diferentes de la media respecto a las variables que caracterizan el plano.

Destacan las posiciones de *Cervantes Corporation*, y en menor medida, de *Olea Australis*, caracterizadas por elevados niveles tanto de solvencia como de productividad. *Prince Hill Wines* también presenta una solvencia alta, y en el caso de *Australis Aquaculture*, *Marine Produce* y *Clean Seas Tuna*, se combinan elevados niveles de solvencia con una escasa productividad.

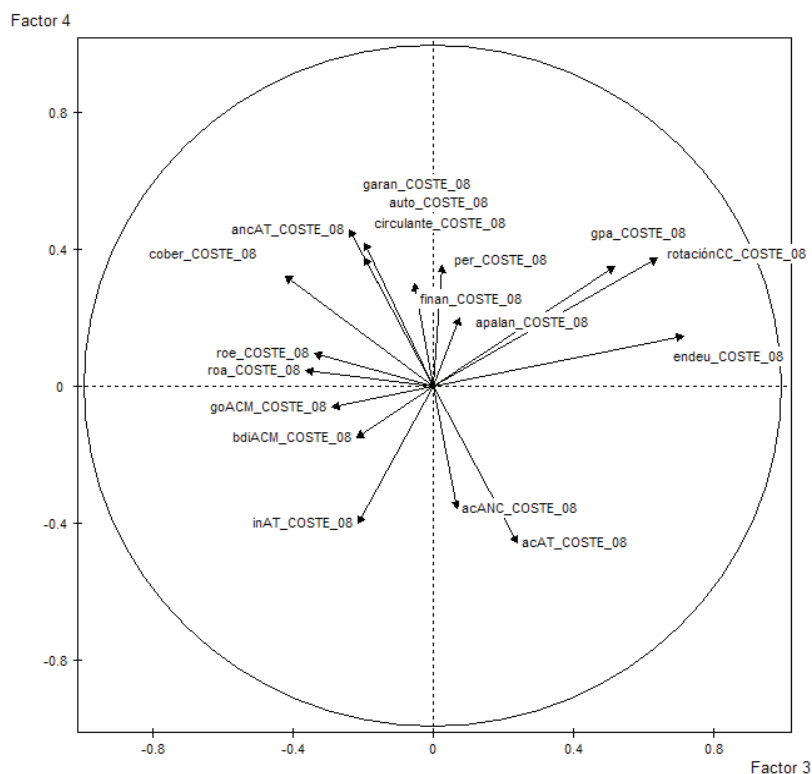
Entre las empresas que tienen escasa solvencia destacan *FFI Holding Limited*, *Lion Nathan Limited*, *Goodman Fielder*, *Farm Pride Foods*, *Select Harvest* y *Campofrío*. En el caso de *Pescanova*, *Warrnambool* y *Tandou Limited*, se combinan una baja solvencia y una elevada productividad.

También presentan elevada productividad *AWB Limited* y *Namoi Cotton*. Por el contrario, *Frank River Olive*, *Redisland Australia*, *AAco*, *Ence* y *Maryborough Sugar*, se caracterizan por su escasa productividad.

Destacan, por su elevada solvencia, las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios; por el contrario, las empresas españolas presentan bajos

niveles de solvencia. En cuanto a la productividad, destacan las empresas dedicadas a la agricultura de ciclo corto, por los bajos niveles que presentan.

**Figura 39: Año 2008 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): VARIABLES**

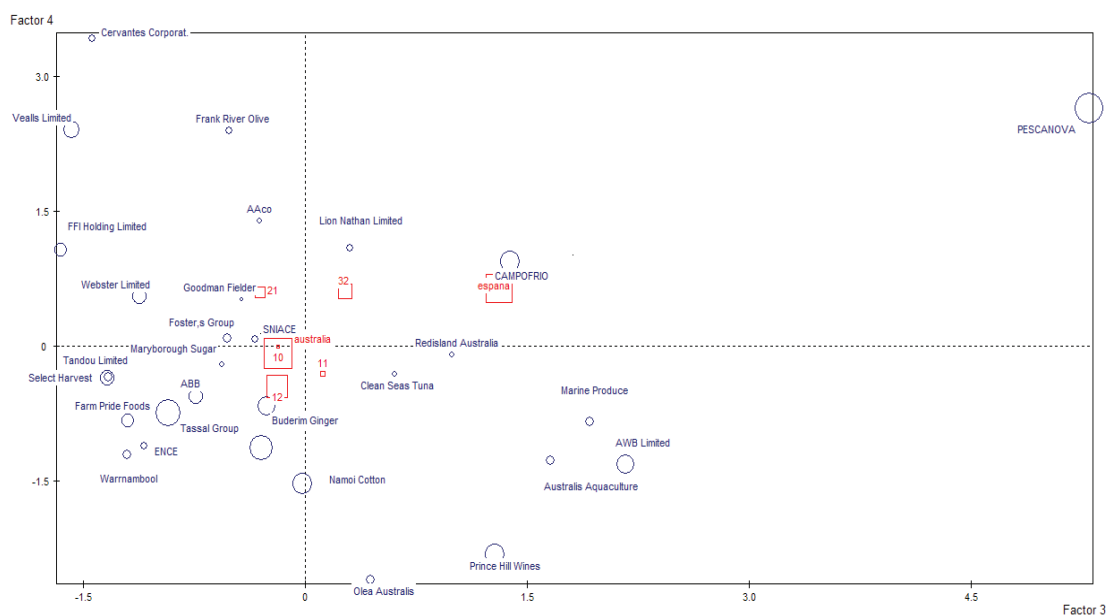


Según las variables que definen cada factor, los ratios de endeudamiento, rotación del capital corriente y beneficio por acción se corresponden con elevados niveles de endeudamiento (factor 3) y de *PER* (factor 4).

También se relacionan con un *per* alto, la autonomía financiera, los ratios de garantía y circulante, el ratio de financiación del activo no corriente y el apalancamiento financiero. En el caso del ratio de cobertura de los gastos financieros y del peso del activo no corriente sobre el total activo, se combinan un elevado *PER* con un escaso endeudamiento.

A su vez, la rentabilidad, tanto económica como financiera, el rendimiento del activo corriente y la tasa de rendimiento del activo corriente medio, se relacionan con bajos niveles de endeudamiento. Por su parte, la rotación global del activo se corresponde con niveles escasos tanto de *PER* como de endeudamiento.

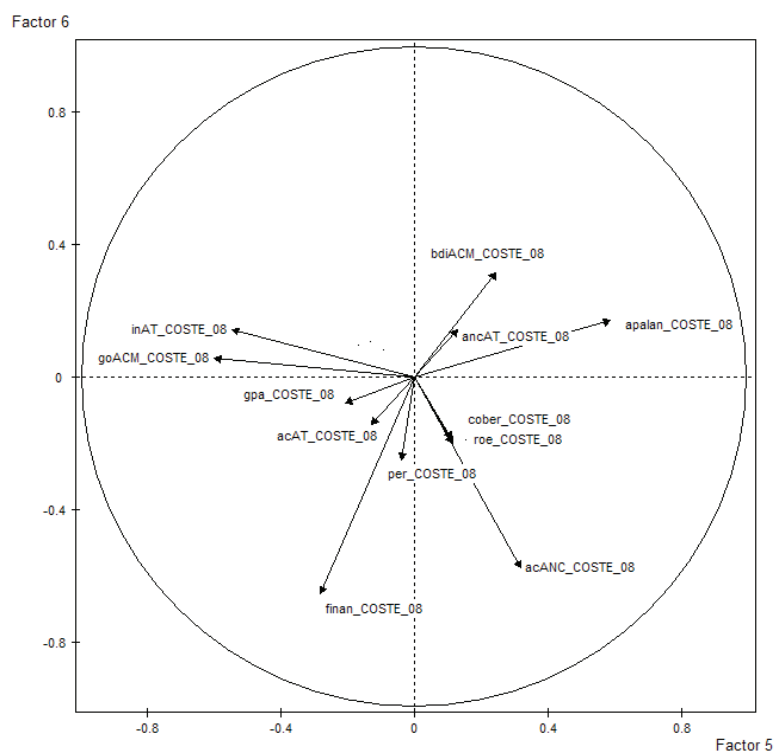


**Figura 40: Año 2008 coste. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4): INDIVIDUOS**

Destaca la posición de *Pescanova*, caracterizada por elevados niveles de endeudamiento y *PER*. También presentan un endeudamiento alto *Campofrío* y *Marine Produce*. En el caso de *AWB Limited*, *Australis Aquaculture* y *Prince Hill Wines*, se combinan altos niveles de endeudamiento con un bajo *PER*.

Por el contrario, *FFI Holding Limited*, *Vealls Limited* y *Cervantes Corporation*, destacan por su elevado *PER* y su escaso endeudamiento. A su vez, *Select Harvest*, *Tandou Limited*, *Farm Pride Foods* y *Webster Limited*, también se caracterizan por su bajo endeudamiento. En el caso de *Warnambool* y *Ence* el escaso endeudamiento se combina con un *PER* bajo. También, destacan por su bajo *PER*, *Olea Australis* y *Namoi Cotton*; por el contrario, *Frank River Olive*, *AAco* y *Lion Nathan Limited* se caracterizan por un *PER* elevado.

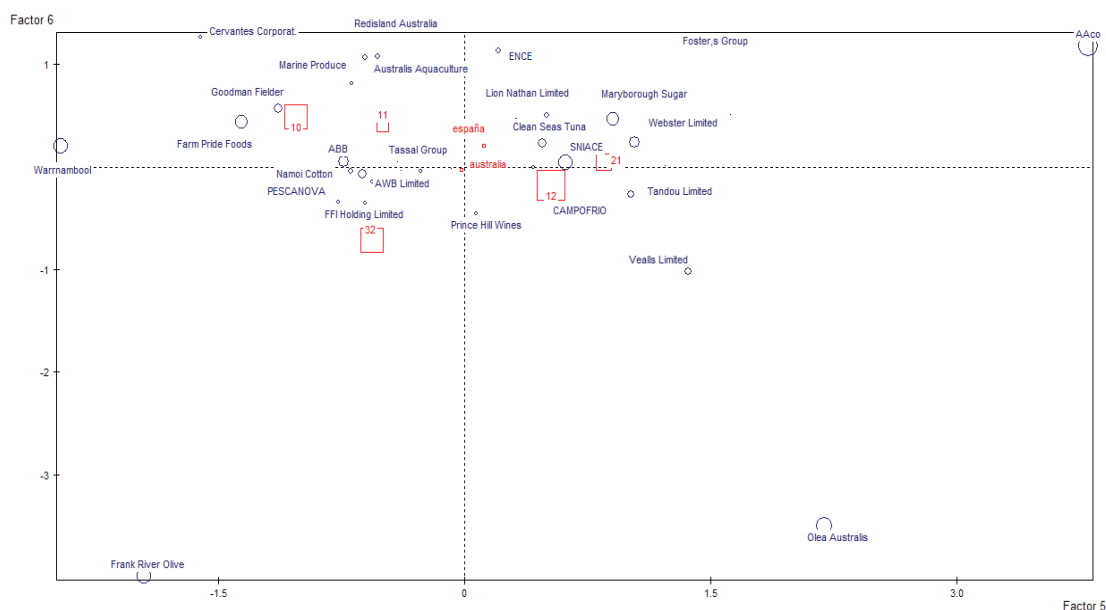
Destacan, por su elevado endeudamiento, las empresas españolas.

**Figura 41: Año 2008 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): VARIABLES**

Según las variables que definen cada factor, un alto valor del índice de apalancamiento financiero y de la tasa de rendimiento del activo corriente medio se corresponde con un bajo nivel de actividad (factor 5) y con una financiación escasa (factor 6).

A su vez, la rotación global del activo, el beneficio por acción y el ratio de financiación del activo no corriente, se relacionan con un elevado nivel de actividad.

También se puede observar la correspondencia del *PER*, del ratio de cobertura de los gastos financieros y de la rentabilidad financiera con una elevada financiación. Asimismo, la presencia mayoritaria de activo corriente en el total activo, se relaciona con un escaso nivel de actividad y una elevada financiación.

**Figura 42: Año 2008 coste. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6): INDIVIDUOS**

Destaca la posición de *AAco*, caracterizada por un bajo nivel de actividad y por una financiación escasa, y la de *Foster, s Group*, con idénticas características, aunque mucho más atenuadas. El escaso nivel de actividad, también se pone de manifiesto en *Vealls Limited*, *Webster Limited* y *Tandou Limited*; en el caso de *Olea Australis*, se combina un escaso nivel de actividad con una elevada financiación.

Por su parte, en *Frank River Olive* están presentes un alto nivel de actividad y una elevada financiación. También presentan un elevado nivel de actividad *Warnambool*, *Farm Pride Foods* y *Goodman Fielder*. En el caso de *Cervantes Corporation*, el alto nivel de actividad se combina con una escasa financiación.

Destacan, por su elevado nivel de actividad, las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al coste del año 2008

La solvencia, que es el primer factor extraído, es el que más variabilidad explica de los datos originales y, en cierta medida, es el que en mayor grado caracteriza a las empresas cuando estamos analizando sus estados financieros “al coste”. La observación de dicho factor permite detectar la relación de la solvencia con la autonomía financiera y con los ratios de garantía y circulante.

Este factor también está relacionado con la estructura del activo. Se observa que las empresas que mayoritariamente poseen activos corrientes tienen una solvencia elevada

Destacan, por su elevado nivel de solvencia, las empresas que se dedican a la elaboración de productos alimenticios; por el contrario, las empresas españolas presentan niveles bajos de solvencia.

El segundo factor extraído, productividad, se relaciona con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con la rentabilidad, tanto económica como financiera, con la política de endeudamiento de la empresa, con su capacidad para hacer frente al coste de su deuda, con los ratios de garantía y de circulante, con la autonomía financiera, con el *PER* y con el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y del capital corriente.

Este factor también está relacionado con la estructura del activo. Se observa que las empresas que mayoritariamente poseen activos corrientes tienen una productividad elevada. Destacan, por su escasa productividad, las empresas dedicadas a la agricultura de ciclo corto.

El tercer factor extraído, endeudamiento, se relaciona, además de con la política de endeudamiento de la empresa, con la rotación del capital corriente y con el beneficio por acción. También se aprecia la relación de este factor con la estructura del activo. Se observa que las empresas que mayoritariamente poseen activos corrientes tienen un endeudamiento elevado. Destacan las empresas españolas por su alto endeudamiento.

El cuarto factor extraído, *PER*, se relaciona con la autonomía financiera, con los ratios de garantía y circulante, con el endeudamiento, con la capacidad de la empresa para asumir el coste de su deuda, con la rotación del capital corriente, con la política de financiación del activo no corriente y con el apalancamiento financiero. También se aprecia la relación de este factor con la estructura del activo. Se observa que las empresas que mayoritariamente poseen activos no corrientes, tienen un *PER* elevado.

El quinto factor extraído, actividad, se relaciona con el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo, con la política de financiación del activo no corriente y con el beneficio por acción. No se aprecia relación entre el rendimiento del activo corriente y la estructura del activo.

Destacan las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, por el elevado nivel de actividad.

El sexto factor extraído, financiación, relaciona la política de financiación del activo no corriente, con el *PER*, con la rentabilidad financiera y con la capacidad de la empresa para asumir el coste de su deuda. Se aprecia la relación entre la financiación y la estructura del activo. Así, las empresas con presencia mayoritaria de activos corrientes, suelen presentar una financiación más elevada. Sin embargo, no se puede establecer ninguna relación con la actividad de la empresa.

#### 4.4.11.- Año 2008: valor razonable

##### 1. Resultados numéricos

**Tabla 31: Varianza total explicada año 2008 valor razonable**

Componente	Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado
1	4,6091	25,61	25,61
2	3,5950	19,97	45,58
3	1,9890	11,05	56,63
4	1,8763	10,42	67,05
5	1,4738	8,19	75,24
6	1,1658	6,48	81,72

Método de extracción: Análisis de Componentes Principales

Los factores retenidos corresponden a los que presentan autovalores mayores que uno. Como puede observarse, con esos 6 factores retenidos se explica el 81,72% de la información recogida en la tabla de información inicial.

**Tabla 32: Matriz de componentes año 2008 valor razonable  
(Componentes extraídos: 6)**

Nombre de la variable	Componente					
	Axe 1	Axe 2	Axe 3	Axe 4	Axe 5	Axe 6
circulante_VR_08	<b>0,73</b>	-0,44	-0,47	0,05	0,12	-0,09
rotaciónCC_VR_08	-0,29	-0,11	-0,04	<b>0,69</b>	-0,24	-0,15
goACM_VR_08	-0,43	0,39	-0,14	-0,13	<b>0,67</b>	-0,09
bdiACM_VR_08	-0,41	<b>-0,76</b>	0,03	-0,26	-0,18	-0,28

ancAT_VR_08	-0,42	<b>0,68</b>	<b>-0,50</b>	-0,08	-0,19	-0,10
acAT_VR_08	0,42	<b>-0,68</b>	<b>0,50</b>	0,08	0,19	0,10
acANC_VR_08	0,27	-0,27	0,43	-0,08	-0,20	<b>0,61</b>
inAT_VR_08	<b>-0,55</b>	-0,30	0,15	-0,22	<b>0,66</b>	-0,16
endeu_VR_08	-0,41	-0,17	0,13	<b>0,75</b>	-0,02	-0,20
auto_VR_08	<b>0,74</b>	-0,41	-0,49	0,06	0,13	-0,08
garan_VR_08	<b>0,74</b>	-0,41	-0,49	0,06	0,13	-0,08
finan_VR_08	0,26	<b>0,72</b>	-0,08	0,25	0,20	0,38
roe_VR_08	<b>-0,65</b>	-0,47	-0,16	-0,15	-0,09	0,10
roa_VR_08	<b>-0,79</b>	-0,43	-0,10	-0,22	-0,11	0,09
apalan_VR_08	-0,01	-0,15	0,22	0,22	<b>0,49</b>	0,16
cober_VR_08	-0,44	-0,37	<b>-0,50</b>	-0,17	-0,08	0,39
gpa_VR_08	-0,43	-0,30	-0,15	<b>0,66</b>	0,11	0,11
per_VR_08	-0,38	-0,15	-0,44	0,17	0,14	<b>0,48</b>

Método de extracción: Análisis de componentes principales

A la vista de la matriz de correlaciones, se procede a dotar de significado a los distintos factores.

**FACTOR 1:** Presenta correlaciones altas y negativas con *roa* (-0,79), *roe* (-0,65) y con *inAT* (-0,55). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *auto* (0,74), *garan* (0,74) y *circulante* (0,73). Por tanto, denominaremos a este factor **RENTABILIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la rentabilidad económica y financiera con la rotación global del activo, y de forma inversa con la autonomía financiera y con los ratios de garantía y de circulante.

**FACTOR 2:** Presenta correlaciones altas y negativas con *bdiACM* (-0,76) y con *acAT* (-0,68). A su vez, presenta correlaciones altas y positivas con *finan* (0,72) y con *ancAT* (0,68). Por tanto, denominaremos a este factor **PRODUCTIVIDAD**, en el que se relaciona de forma directa la tasa de rendimiento del activo corriente medio con el ratio 2 de la estructura del activo, y de forma inversa con el ratio1 y con el ratio de financiación del activo no corriente.

**FACTOR 3:** Presenta correlaciones altas y negativas con *cober* (-0,50) y con *ancAT* (-0,50) y una correlación alta y positiva con *acAT* (0,50). Por tanto, denominaremos a este factor **ESTABILIDAD FINANCIERA**, que relaciona de forma directa el ratio de cobertura de los gastos financieros con el ratio 1 de la estructura del activo, y de forma inversa con el ratio 2.

**FACTOR 4:** Presenta correlaciones altas y positivas con *endeu* (0,75), *rotaciónCC* (0,69) y *gpa* (0,66). Por tanto, denominaremos a este factor **ENDEUDAMIENTO**, que relaciona el endeudamiento de la empresa, con la rotación del capital corriente y con el beneficio por acción.

**FACTOR 5:** Presenta correlaciones altas y positivas con *goACM* (0,67), *inAT* (0,66) y *apalan* (0,49). Por tanto, denominaremos a este factor **ACTIVIDAD**, que relaciona el rendimiento del activo corriente, con la rotación global del activo y con el apalancamiento financiero.

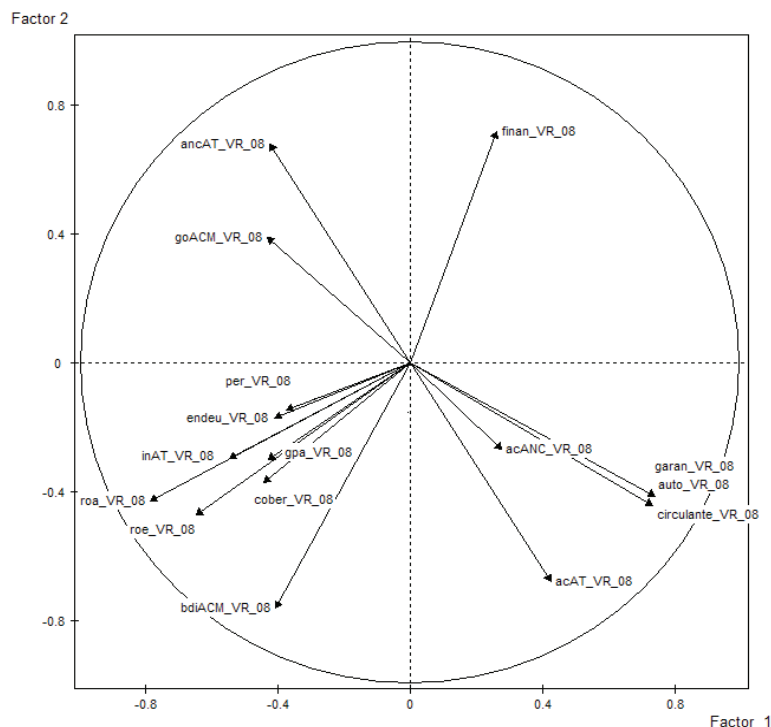
**FACTOR 6:** Presenta correlaciones altas y positivas con *acANC* (0,61) y con *per* (0,48). Por tanto, denominaremos a este factor **ESTRUCTURA**, que relaciona el ratio 3 de la estructura del activo con el *PER*.

## 2. Resultados gráficos

Las representaciones gráficas se realizan sobre los planos que determinan las componentes principales retenidas, consideradas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas. Con estos gráficos es posible definir más exactamente el significado asociado a los factores.

**Figura 43: Año 2008 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):**

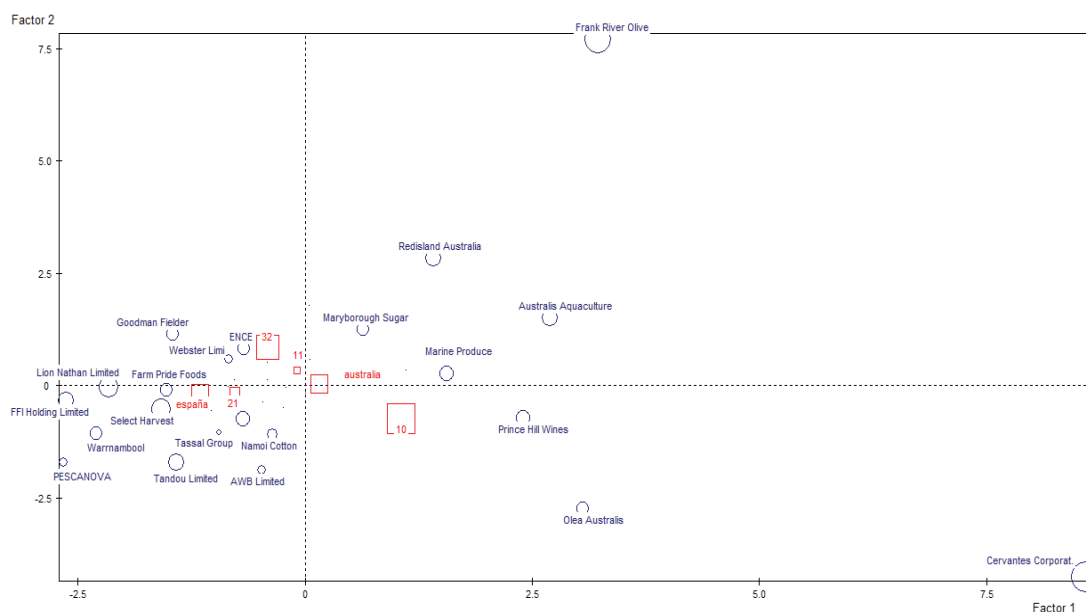
### VARIABLES



Además del significado otorgado a los factores que lo componen, descritos previamente, el plano permite establecer otras relaciones. Así, se aprecia la correspondencia de la rentabilidad, tanto económica como financiera, del nivel de actividad de la empresa, de la tasa de rendimiento del activo corriente medio, del nivel de endeudamiento, de la capacidad de la empresa para hacer frente al coste de su deuda, y de los ratios bursátiles, con elevados niveles de rentabilidad (factor 1) y productividad (factor 2).

En el caso del rendimiento del activo corriente y del peso del activo no corriente sobre el total activo, la relación se establece con una elevada rentabilidad y una escasa productividad. Por el contrario, la autonomía financiera, los ratios de garantía y de circulante y el peso del activo corriente sobre el total activo, se relacionan con una baja rentabilidad y una elevada productividad. En el caso del ratio de financiación del activo no corriente, la correspondencia se establece con niveles escasos de rentabilidad y productividad.

**Figura 44: Año 2008 valor razonable. Primer Plano factorial (factores 1 y 2):  
INDIVIDUOS**



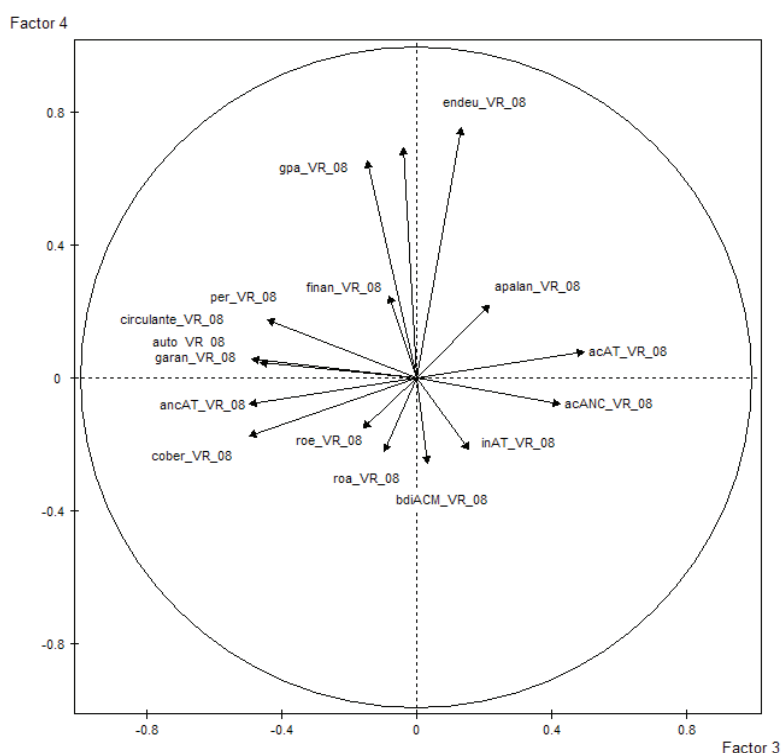
Destaca la posición de *Cervantes Corporation*, caracterizada por una escasa rentabilidad y una elevada productividad. Con idénticas características, pero mucho más atenuadas, se encuentra *Olea Australis*. Por su parte, *Frank River Olive*, *Australis Aquaculture* y *Redisland Australia* combinan escasos niveles de rentabilidad y productividad.



A su vez, *Lion Nathan Limited*, *FFI Holding Limited*, *Select Harvest*, *Farm Pride Foods* y *Goodman Fielder* presentan una elevada rentabilidad. En el caso de *Pescanova*, *Warnambool*, *Tandou Limited* y *Tassal Group*, se combinan niveles altos de rentabilidad y productividad.

Destacan las empresas españolas, por su elevada rentabilidad; por el contrario, las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios presentan una rentabilidad escasa.

**Figura 45: Año 2008 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4):**  
**VARIABLES**



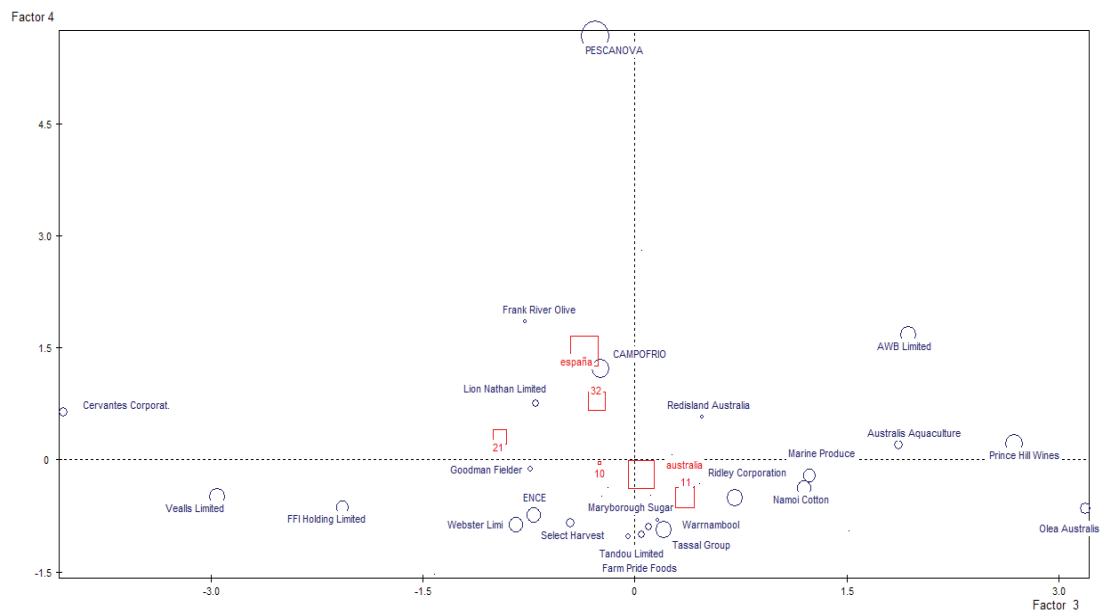
Según las variables que definen cada factor, la autonomía financiera, los ratios de garantía y de circulante y el peso del activo no corriente en la estructura del activo, se corresponden con una elevada estabilidad financiera, siendo independientes del nivel de endeudamiento. A su vez, el ratio de cobertura de los gastos financieros y la rentabilidad financiera, se corresponden con una elevada estabilidad financiera y con un escaso endeudamiento.

También se observa la relación de los ratios bursátiles con niveles elevados tanto de estabilidad financiera como de endeudamiento. Por el contrario, la rotación global del activo se relaciona con bajos niveles de estabilidad financiera y de

endeudamiento. Asimismo, la rentabilidad económica y la tasa de rendimiento del activo corriente medio, se corresponden con un escaso endeudamiento.

En el caso del apalancamiento financiero, se detecta su relación con la inestabilidad financiera y con altos niveles de endeudamiento. También, en el caso del ratio de financiación del activo no corriente, se observa su relación con elevados niveles de endeudamiento. Por su parte, el ratio de endeudamiento se corresponde con una inestabilidad financiera.

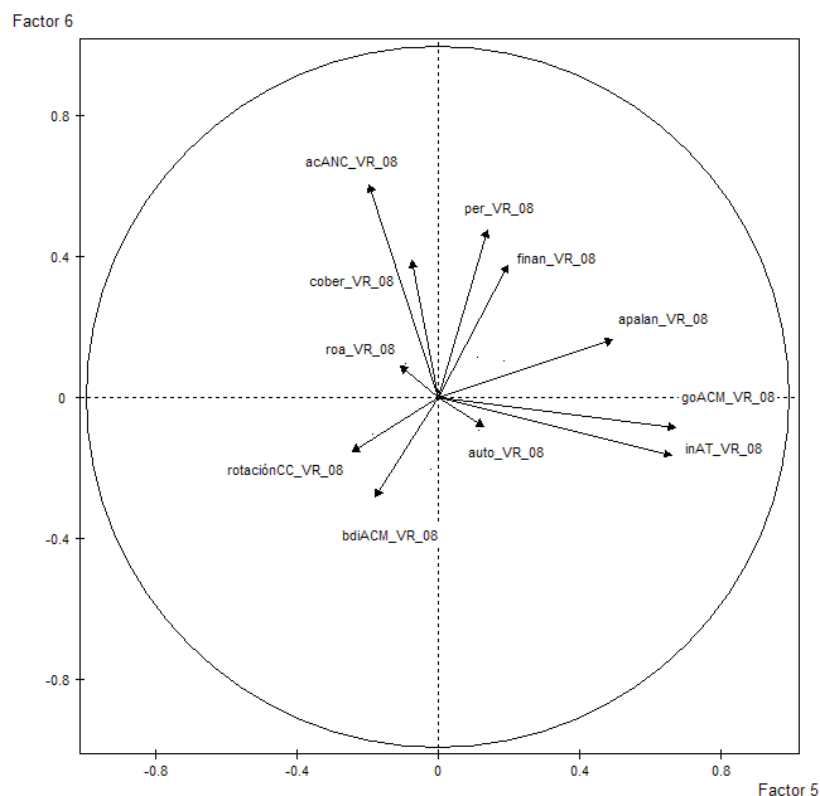
**Figura 46: Año 2008 valor razonable. Segundo Plano factorial (factores 3 y 4):  
INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Pescanova*, caracterizada por un endeudamiento muy elevado. También con esta misma característica, aunque menos acentuada se encuentran *Frank River Olive* y *Campofrío*. En el caso de *AWB Limited* se combinan un elevado endeudamiento con una inestabilidad financiera.

También presentan inestabilidad financiera *Olea Australis*, *Prince Hill Wines*, *Australis Aquaculture*, *Marine Produce* y *Namoi Cotton*. Por el contrario, *Cervantes Corporation*, *Vealls Limited* y *FFI Holding Limited*, se caracterizan por su estabilidad financiera. Por su parte, *Farm Pride Foods*, *Tandou Limited* y *Tassal Group*, se caracterizan por su bajo endeudamiento.

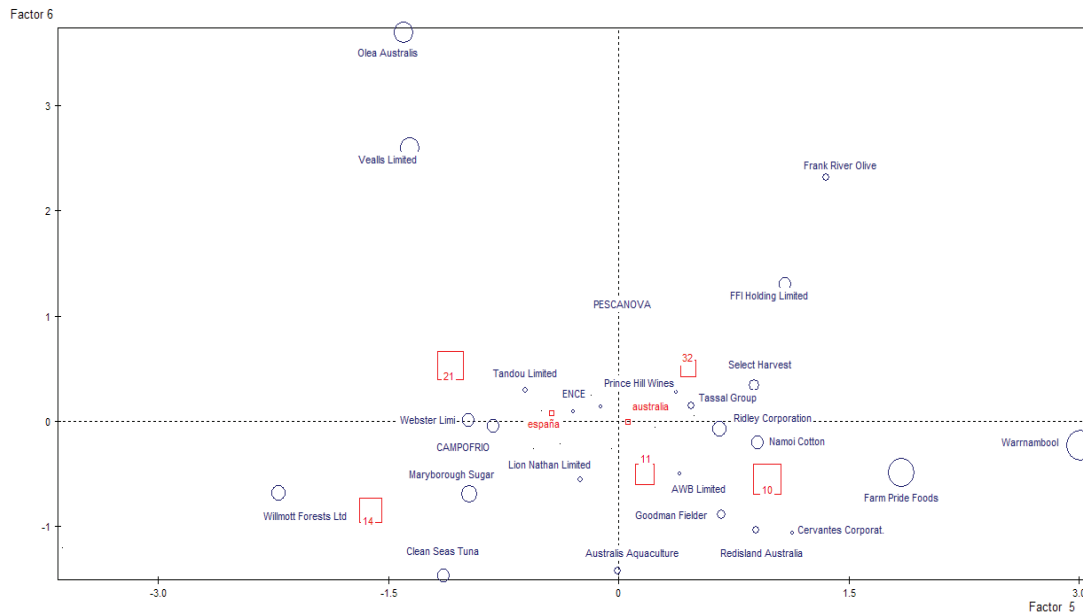
Destacan las empresas españolas, por su elevado endeudamiento.

**Figura 47: Año 2008 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):****VARIABLES**

Según las variables que definen cada factor, el nivel de actividad (factor 5), es independiente de la estructura de la empresa (factor 6). También se aprecia la relación del apalancamiento financiero, el ratio de financiación del activo no corriente y el *PER* con un elevado nivel de actividad y una estructura corriente. Asimismo, el ratio de cobertura de los gastos financieros se relaciona con una estructura corriente.

Se aprecia la relación del ratio 3 de la estructura del activo con un escaso nivel de actividad. Por el contrario, la rotación global del activo se asocia con un elevado nivel de actividad y con una estructura no corriente. En el caso de la tasa de rendimiento del activo corriente medio y de la rotación del capital corriente, la correspondencia se establece con un escaso nivel de actividad y una estructura no corriente.

**Figura 48: Año 2008 valor razonable. Tercer Plano factorial (factores 5 y 6):  
INDIVIDUOS**



Destaca la posición de *Olea Australis* y *Vealls Limited*, caracterizada por un escaso nivel de actividad y una estructura corriente. También presentan un escaso nivel de actividad *Willmott Forest Limited*, *Webster Limited* y *Maryborough Sugar*. En el caso de *Clean Seas Tuna* se combinan una estructura no corriente y un bajo nivel de actividad.

También presentan una estructura no corriente *Australis Aquaculture* y *Redisland Australia*. Por el contrario, *Pescanova* se caracteriza por su estructura corriente. En el caso de *Frank River Olive* y *FFI Holding Limited*, la estructura corriente se combina con un elevado nivel de actividad. También se caracterizan por el alto nivel de actividad *Warnambool* y *Farm Pride Foods*. Por su parte, *Cervantes Corporation* combina una estructura no corriente con un elevado nivel de actividad.

Destacan, por el escaso nivel de actividad, las empresas dedicadas a la ganadería de ciclo largo y a la actividad forestal; por el contrario, las empresas que se dedican a la elaboración de productos alimenticios, presentan un elevado nivel de actividad.

### 3. Conclusiones del análisis de los ratios al valor razonable del año 2008

La rentabilidad, que es el primer factor extraído, es el que más variabilidad explica de los datos originales. La observación de dicho factor permite detectar la

relación de la rentabilidad, tanto económica como financiera, con el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo, con el rendimiento del activo corriente, con su endeudamiento y con la capacidad para hacer frente al coste de su deuda.

También se aprecia su relación con la tasa de rendimiento del activo corriente medio, con los ratios bursátiles (Beneficio por acción y *PER*) y con la estructura del activo. Así, las empresas que poseen mayoritariamente activos no corrientes, presentan elevados niveles de rentabilidad.

Destacan las empresas españolas, por su elevada rentabilidad; por el contrario, las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, presentan una rentabilidad escasa.

El segundo factor, productividad, relaciona la tasa de rendimiento del activo corriente medio con el ratio 2 de la estructura del activo y con la rotación global del activo, con la rentabilidad financiera y económica, con los ratios de circulante, de cobertura de los gastos financieros y de garantía, con la autonomía financiera de la empresa, con el ratio de endeudamiento y con los ratios bursátiles (beneficio por acción y *PER*). Sin embargo, no es posible establecer una relación entre este factor y la actividad empresarial.

El tercer factor, estabilidad financiera, se relaciona con la autonomía financiera, con los ratios de garantía y circulante, con la rentabilidad financiera, con la capacidad de la empresa para hacer frente al coste de su deuda y con los ratios bursátiles (*PER* y beneficio por acción). También, se aprecia la relación de este factor con la presencia mayoritaria de activos no corrientes. Sin embargo, tampoco en este caso, es posible establecer una relación entre este factor y la actividad de las empresas.

El cuarto factor, endeudamiento, se relaciona, además de con la política de endeudamiento de la empresa, con el apalancamiento financiero, con la política de financiación del activo no corriente y con los ratios bursátiles (*PER* y beneficio por acción). No se aprecia ninguna relación entre este factor y la estructura del activo o la actividad de la empresa. Sin embargo, destacan las empresas españolas, por su elevado endeudamiento.

El quinto factor, actividad, relaciona el rendimiento del activo corriente, con el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo, con el apalancamiento financiero, con la política de financiación del activo

no corriente y con el *PER*. Tampoco se detecta relación con la estructura del activo. Sin embargo, destacan por el escaso nivel de actividad, las empresas que se dedican a la ganadería de ciclo largo y las dedicadas a la actividad forestal; por el contrario, las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, presentan un nivel de actividad elevado.

El sexto factor, estructura, relaciona la estructura no corriente con la tasa de rendimiento del activo corriente medio y con el nivel de actividad de la empresa, puesto de manifiesto a través de la rotación global del activo y de la rotación del capital corriente. A su vez, la estructura corriente se relaciona con el *PER*, con el ratio de financiación del activo no corriente, con el ratio de cobertura de los gastos financieros y con el apalancamiento financiero.

#### 4.4.12.- Año 2008: comparación coste – valor razonable

##### 1. Factores

La observación de los factores extraídos permite detectar ciertas diferencias entre el análisis de las cuentas elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas utilizando el criterio del valor razonable de los activos agrarios.

Aunque, en el caso de las cuentas elaboradas con el criterio del valor razonable, los 6 factores extraídos explican un porcentaje ligeramente superior de la variabilidad de los datos originales, que en el caso de las cuentas elaboradas con el criterio del coste, es en las variables explicativas de los factores, donde se detectan importantes diferencias entre los dos tipos de cuentas anuales.

**Tabla 33: Factores año 2008. Comparación coste-valor razonable**

CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL COSTE	CUENTAS ANUALES ELABORADAS CON EL CRITERIO DEL VALOR RAZONABLE
<b>6 factores</b> explican el <b>81,66%</b> de la variabilidad de los datos originales.	<b>6 factores</b> explican el <b>81,72%</b> de la variabilidad de los datos originales.
Factor 1: Autonomía financiera. Ratio de garantía. Ratio circulante. Rentabilidad económica (correl. negativa) Rentabilidad financiera (correl. negativa). Rotación global del activo (corr. negativa) Rendimiento activo corriente (c. negativa)	Factor 1: Rentabilidad económica (correl. negativa) Rentabilidad financiera (correl. negativa). Rotación global activo (correl. negativa). Autonomía financiera. Ratio de garantía. Ratio de circulante.

Factor 2: Tasa rendto activo corriente (c. negativa). Ratio 2 estructura activo (correl. negativa). Rentabilidad financiera (correl. negativa). Ratio cobertura gtos financ. (c. negativa). Ratio 1 estructura activo. Ratio financiación activo no corriente.	Factor 2: Tasa rendto activo corriente (c. negativa). Ratio 2 estructura activo (correl. negativa). Ratio financiación activo no corriente. Ratio 1 estructura activo.
Factor 3: Endeudamiento. Rotación capital corriente. Beneficio por acción.	Factor 3: Ratio cobertura gtos financ. (c. negativa). Ratio 1 estructura del activo (c. negativa). Ratio 2 estructura activo
Factor 4: <i>Per.</i>	Factor 4: Endeudamiento. Rotación capital corriente. Beneficio por acción.
Factor 5: Rendto activo corriente (correl. negativa). Rotación global activo (correl. negativa). Apalancamiento financiero.	Factor 5: Rendimiento activo corriente. Rotación global del activo. Apalancamiento financiero.
Factor 6: Ratio financ. activo no corrte (c. negativa). Ratio 3 estructura activo (corr. negativa).	Factor 6: Ratio 3 estructura activo. <i>Per.</i>

## 2. Individuos

La observación de las características económico-financieras de las empresas, obtenidas de su ubicación en cada uno de los planos factoriales, permite detectar ciertas diferencias entre las cuentas anuales elaboradas con el criterio del coste y las elaboradas con el criterio del valor razonable.

Las empresas que tienen unos valores medios de los factores no se han reflejado en la tabla, y en la columna de diferencias, se han destacado aquellos indicadores que muestran alguna divergencia, según el criterio empleado.

Se han elaborado tres tablas diferentes, dos de ellas en función de la nacionalidad de las empresas y la tercera para mostrar las diferencias globales que se ponen de manifiesto por actividades o nacionalidad.

**Tabla 34: Empresas australianas 2008. Comparación coste-valor razonable**

NOMBRE	CNAE-2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
AACO	014	Precio mercado	- Productividad baja. - <i>Per</i> bajo. - Actividad baja. - Financiación baja.		- Productividad. - <i>Per</i> . - Actividad. - Financiación.

AAQ HOLDING	032	Descuento flujos efec.	Solvencia alta. Productividad baja. Endeudamiento alto. <i>Per</i> alto. Financiación baja.	Rentabilidad baja. Productividad baja. Inestabilidad financi. Estructura no corrient	Solvencia. Endeudamiento. <i>Per</i> . Financiación. Rentabilidad. Estabilidad financ. Estructura.
AWB LIMITED	011	Precio mercado	Productividad alta. Endeudamiento alto. <i>Per</i> alto.	Productividad alta. Inestabilidad financi. Endeudamiento alto.	<i>Per</i> . Estabilidad financi.
CERVANTES CORPORATION	032	Precio mercado	Solvencia alta. Productividad alta. Endeudamiento bajo. <i>Per</i> bajo. Actividad alta. Financiación baja.	Rentabilidad baja. Productividad alta. Estabilidad financiera. Actividad alta. Estructura no corrient	Solvencia. Endeudamiento. <i>Per</i> . Financiación. Rentabilidad. Estabilidad financ. Estructura.
CLEAN SEAS TUNA	032	Precio mercado	Solvencia alta. Productividad baja.	Actividad baja. Estructura no corrient	Solvencia. Productividad. Actividad. Estructura.
FARM PRIDE FOOD	014	Precio mercado	Solvencia baja. Endeudamient. bajo. Actividad alta.	Rentabilidad alta. Endeudamiento bajo. Actividad alta.	Solvencia. Rentabilidad.
FFI HOLDINGS LTD	10	Precio mercado	Solvencia baja. Endeudamiento bajo. <i>Per</i> bajo.	Rentabilidad alta. Estabilidad financiera. Actividad alta. Estructura corriente	Solvencia. Endeudamiento. <i>Per</i> . Rentabilidad. Estabilidad financ. Actividad Estructura.
FOSTER,S GROUP LIMITED	012	Descuento flujos efect	Actividad baja. Financiación baja.		Actividad. Financiación.
FRANKLAND RIVER OLIVE	012	Descuento flujos efec.	Productividad baja. <i>Per</i> bajo. Actividad alta. Financiación alta.	Rentabilidad baja. Productividad baja. Endeudamiento alto. Actividad alta. Estructura corriente	<i>Per</i> . Financiación. Rentabilidad. Endeudamiento. Estructura.
GOODMAN FIELDER	10	Precio mercado	Solvencia baja. Actividad alta.	Rentabilidad alta. Productividad baja.	Solvencia. Actividad Rentabilidad. Productividad.
LION NATHAN LIMITED	012	Precio mercado	Solvencia baja. <i>Per</i> bajo.	Rentabilidad alta.	Solvencia. <i>Per</i> . Rentabilidad.



MARINE PRODUCE AUSTRALIA LIMITED	032	Precio mercado	- Solvencia alta. - Productividad baja. - Endeudamiento alto. - Financiación baja.	- Rentabilidad baja. - Inestabilidad financi.	- Solvencia. - Productividad - Endeudamiento. - Financiación. - Rentabilidad. - Estabilidad financ.
MARYBO- ROUGH SUGAR FACTORY	011	Precio mercado	- Productividad baja.	- Productividad baja. - Actividad baja.	- Actividad.
NAMOI COTTON COOPERATI- VE	011	Precio mercado	- Productividad alta. - <i>Per</i> alto.	- Productividad alta. - Inestabilidad financi.	- <i>Per</i> . - Estabilidad financ.
OLEA AUSTRALIS LIMITED	012	Precio mercado	- Solvencia alta. - Productividad alta. - <i>Per</i> alto. - Actividad baja. - Financiación alta.	- Rentabilidad baja. - Productividad alta. - Inestabilidad financi. - Actividad baja. - Estructura corriente	- Solvencia. - <i>Per</i> . - Financiación. - Rentabilidad. - Estabilidad financ. - Estructura.
PRINCE HILL WINES LIMITED	012	Descuento flujos efect.	- Solvencia alta. - Endeudamiento alto. - <i>Per</i> alto.	- Rentabilidad baja. - Inestabilidad financi.	- Solvencia. - Endeudamiento. - <i>Per</i> . - Rentabilidad. - Estabilidad financ.
REDISLAND AUSTRALIA	012	Precio mercado	- Solvencia alta. - Productividad baja. - Financiación baja.	- Rentabilidad baja. - Productividad baja. - Estructura no corrient	- Solvencia. - Financiación. - Rentabilidad. - Estructura.
SELECT HARVEST LIMITED	012	Descuento flujos efect.	- Solvencia baja. - Endeudamiento bajo.	- Rentabilidad alta.	- Solvencia. - Endeudamiento. - Rentabilidad.
TANDOU LIMITED	012	Precio mercado	- Solvencia baja. - Productividad alta. - Endeudamiento bajo. - Actividad baja.	- Rentabilidad alta. - Productividad alta. - Endeudamiento bajo.	- Solvencia. - Actividad. - Rentabilidad.
TASSAL GROUP	032	Precio mercado		- Productividad alta. - Endeudamiento bajo.	- Productividad - Endeudamiento.
VEALLS LIMITED	021	Precio mercado	- Endeudamiento bajo. - <i>Per</i> bajo. - Actividad baja.	- Estabilidad financiera. - Actividad baja. - Estructura corriente	- Endeudamiento. - <i>Per</i> . - Estabilidad financ. - Estructura.
WARRNAM- BOOL CHEESE	10	Precio mercado	- Solvencia baja. - Productividad alta. - Endeudamiento bajo.	- Rentabilidad alta. - Productividad alta. - Actividad alta.	- Solvencia. - Endeudamiento. - <i>Per</i> . - Rentabilidad.

			- <i>Per</i> alto. - Actividad alta.		
WEBSTER LIMITED	012	Precio mercado	- Endeudamiento bajo. - Actividad baja.	- Actividad baja.	- Endeudamiento.
WILLMOTT FORESTS LIMITED	021	Descuento flujos efect.		- Actividad baja.	- Actividad.

**Tabla 35: Empresas españolas 2008. Comparación coste-valor razonable**

NOMBRE	CNAE-2009	CÁLCULO V R	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
CAMPOFRÍO	10	Precios mercado	- Solvencia baja. - Endeudamiento alto.	- Endeudamiento alto.	- Solvencia.
ENCE	021	Descuento flujos efect	- Productividad baja. - Endeudamiento bajo. - <i>Per</i> alto. - Financiación baja.		- Productividad. - Endeudamiento. - <i>Per</i> . - Financiación.
PESCANOVA	032	Precios mercado	- Solvencia baja. - Productividad alta. - Endeudamiento alto. - <i>Per</i> bajo.	- Rentabilidad alta. - Productividad alta. - Endeudamiento alto. - Estructura corriente	- Solvencia. - <i>Per</i> . - Rentabilidad. - Estructura.

**Tabla 36: Actividad y nacionalidad 2008. Comparación coste-valor razonable**

PAÍS/ CNAE-2009	FACTORES AL COSTE	FACTORES AL VALOR RAZONABLE	DIFERENCIAS
ESPAÑA	- Solvencia baja. - Endeudamiento alto.	- Rentabilidad alta. - Endeudamiento alto.	- Solvencia. - Rentabilidad.
011	- Productividad baja.		- Productividad.
014		- Actividad baja.	- Actividad
021		- Actividad baja.	- Actividad
10	- Solvencia alta. - Actividad alta.	- Rentabilidad baja. - Actividad alta.	- Solvencia. - Rentabilidad.

#### **4.5.- CONCLUSIONES GENERALES DEL ESTUDIO EMPÍRICO.**

Tras un capítulo tan extenso como el que nos ocupa, nos ha parecido inexcusable ofrecer, a modo de resumen, las conclusiones más destacables del estudio empírico que hemos realizado.

Este diagnóstico general del impacto de la utilización del valor razonable para valorar los activos típicos de la actividad agrícola tendrá como soporte fundamental el análisis de la información externa publicada por las empresas. Estos resultados, principalmente cuantitativos, se ven confirmados por la aplicación del análisis multivariante.

1. El 29,3% de las empresas australianas que realizan actividades agrarias no aplican el valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos, por considerar que no es posible determinar dicho valor con fiabilidad.
2. La mayoría de las empresas españolas (54,5%), no aplican el valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos, por considerar, que debido a la especificidad de los mismos, no es posible determinar dicho valor con fiabilidad.
3. El análisis vertical de los estados financieros comparativos, detecta que existen diferencias significativas, entre los estados financieros elaborados con el criterio del coste y los elaborados con el criterio del valor razonable.
4. El estudio mediante ratios de los estados financieros comparativos, también detecta diferencias numéricas, en algunos casos, significativas entre los estados financieros elaborados con ambos criterios valorativos.
5. La aplicación de técnicas estadísticas multivariantes, permite detectar que los factores explican un porcentaje diferente de la información recogida en la tabla de información inicial, dependiendo de que se estén analizando las variables elaboradas con el criterio del coste o con el criterio del valor razonable.
6. Las correlaciones que presentan las variables con los factores principales son diferentes, dependiendo del criterio utilizado para elaborar los estados financieros.

7. Gráficamente, se confirman las diferencias entre las variables que definen cada uno de los factores principales, dependiendo de que se estudien los estados financieros elaborados con el criterio del coste o con el criterio del valor razonable.
8. Las características de la situación económico-financiera de las empresas, obtenidas del estudio gráfico de los diferentes planos factoriales, son diferentes, según el criterio utilizado para elaborar los estados financieros.
9. Las variables estudiadas, que nos van a permitir realizar una valoración de la situación económico-financiera de las empresas son: liquidez, solvencia, rentabilidad y ratios bursátiles.
10. La situación económico-financiera cambia en función del criterio de valoración utilizado, coste o valor razonable, en 33 de las 34 empresas objeto de estudio, lo que significa que en el 97% de los casos analizados la utilización del valor razonable altera la imagen económico-financiera de las empresas.
11. En 20 de las 33 empresas (61%) la imagen que ofrecen los estados financieros elaborados con el criterio del valor razonable es más favorable que la brindada por los elaborados con el criterio del coste.
12. El estudio individualizado de cada una de las variables detecta que la solvencia es la variable más afectada por la utilización de uno u otro criterio de valoración, obteniéndose una variación importante en el 82% de los casos (27 empresas).
13. Los indicadores de solvencia que más se ven afectados por el empleo del valor razonable son los ratios de garantía y autonomía financiera y, en menor medida, los ratios de endeudamiento y de financiación del activo no corriente.
14. En el caso de la liquidez, la alteración se produce en el 76% de los casos (25 empresas). El indicador de liquidez que más se ve afectado por el empleo del valor razonable es el nivel de actividad, puesto de manifiesto por las rotaciones o el número de veces que durante el ejercicio se utilizó el activo corriente para satisfacer la totalidad de los costes incurridos por las operaciones corrientes.

15. La rentabilidad es diferente, en función del criterio utilizado, en el 45% de los casos (15 empresas). Los indicadores de rentabilidad que más se ven afectados por el empleo del valor razonable son la rentabilidad económica y financiera y, en menor medida, el apalancamiento financiero.
16. Los ratios bursátiles se ven alterados, en función del criterio utilizado, en el 45% de los casos (15 empresas). El indicador que más se ve afectado por el empleo del valor razonable es el *PER*.
17. Estos resultados no concuerdan totalmente con los obtenidos por Lantto y Sahlström (2009) en su estudio del impacto de la adopción de las *NIIF* en los ratios financieros.
18. Gráficamente, las empresas españolas, presentan características diferentes, dependiendo de que se estudien los estados financieros elaborados con el criterio del coste o con el criterio del valor razonable.
19. En el caso de las empresas españolas 3 de las variables analizadas, (liquidez, rentabilidad y ratios bursátiles), ofrecen una imagen más positiva con los estados financieros elaborados con el criterio del coste. Por lo tanto, la utilización del valor razonable únicamente mejora la solvencia.
20. Gráficamente, el análisis de la situación económico-financiera de las empresas, en función de su actividad, ofrece resultados diferentes, según el criterio utilizado para elaborar los estados financieros.
21. Las empresas dedicadas a la agricultura de ciclo corto (CNAE-2009: 011) mejoran la productividad y la solvencia cuando se analizan las cuentas elaboradas con el criterio del valor razonable.
22. Las empresas dedicadas a la ganadería (CNAE-2009: 014) mejoran la liquidez con los estados financieros elaborados con el criterio del valor razonable. Esta variación es debida al incremento del indicador de actividad.
23. Las empresas forestales (CNAE-2009: 021) mejoran la solvencia y, en menor medida, la rentabilidad y la liquidez, con la utilización del valor razonable. El incremento de la liquidez es debido a un aumento del nivel de actividad.

24. Las empresas dedicadas a la acuicultura (CNAE-2009: 032) mejoran la rentabilidad y el *PER* si utilizan el valor razonable.
25. Las empresas dedicadas a la fabricación de productos alimenticios (CNAE-2009: 10) presentan una solvencia, una eficiencia y una rentabilidad más elevada cuando utilizan el criterio del coste.
26. Las conclusiones anteriores se confirman a lo largo de los 4 ejercicios analizados, por lo que no se pueden atribuir a una situación económica concreta de un año.
27. Sería conveniente continuar con esta línea de investigación, para tratar de aislar los resultados de las actividades agrarias en el caso de empresas que realizan otro tipo de actividades simultáneamente. Esto sucede, por ejemplo, en el caso de las empresas dedicadas a la fabricación de productos alimenticios (CNAE-2009: 10), en las empresas vitivinícolas y en las que combinan el cultivo del olivo con la fabricación de aceite.

***CONCLUSIONES  
GENERALES***





## CONCLUSIONES GENERALES

El motivo de esta tesis ha sido la constatación de dos realidades de importancia para las explotaciones agrarias. La primera es la escasez de normas contables específicas que permitan reflejar de forma adecuada los procesos de transformación biológica que tienen lugar en este tipo de explotaciones.

El sector agrario tiene unas características muy singulares y una problemática muy distinta a la de los sectores industrial, comercial o de servicios. Las peculiaridades de aquel sector hacen que las normas contables generales no sean adecuadas para reflejar los problemas típicos de la actividad y para contabilizar de forma apropiada las operaciones que se realizan en él.

La necesidad de dotar al sector agrario de una normativa contable capaz de reflejar adecuadamente la idiosincrasia de sus actividades se ha ido afianzando como postulado de amplio consenso. Sin embargo, la contabilidad de las actividades agrarias ha recibido escasa atención, no sólo por parte de los investigadores contables, sino también por parte de los organismos reguladores y de los gobiernos.

La otra realidad consiste en la emergente importancia del valor razonable en la normativa contable internacional. El proceso de armonización contable al que estamos asistiendo en los últimos años, ha desembocado en la aceptación masiva de las Normas Internacionales de Contabilidad (*NIC/NIIF*), emanadas del *International Accounting Standards Board (IASB)* y en el trabajo conjunto de dicho organismo y del *US Financial Accounting Standards Board (FASB)* para lograr la convergencia entre las *NIC/NIIF* y los principios contables norteamericanos (*US GAAP*).

### ***El valor razonable***

Una de las novedades más significativas de la normalización contable internacional es la introducción del criterio del valor razonable en la valoración de determinadas partidas, en detrimento del coste histórico y del principio de prudencia. El valor razonable se define en el Marco conceptual para la Información Financiera como “la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realizan una transacción libre”. El valor razonable se basa, por tanto, en valores observables en el mercado, como pueden ser los precios o las cotizaciones.

Posiblemente, la motivación que ha animado esta investigación es la oportunidad de analizar rigurosamente dos cuestiones surgidas tras una observación, más deductiva que inductiva, de las realidades que apuntábamos anteriormente. La primera tiene que ver con la indagación de la utilidad del valor razonable para solventar los problemas que presenta el coste histórico al tratar de reflejar la problemática de las empresas agrarias. ¿El empleo del valor razonable conduce a la imagen fiel de las empresas agrarias? ¿Cuál es el grado de aceptación de este criterio valorativo por parte de los empresarios agrarios? ¿Cuáles son los principales problemas que plantea la aplicación del valor razonable? Creemos que este trabajo ha logrado responder estas preguntas con resultados generales que pueden aplicarse no sólo a las empresas agrícolas y ganaderas de España y Australia, sino a la totalidad de las empresas agrarias, independientemente del país en el que estén ubicadas.

El valor razonable, que generalmente se admite que reporta una mayor relevancia pero una menor fiabilidad, es especialmente idóneo para valorar determinados instrumentos financieros, al permitir reflejar en los estados financieros el riesgo inherente a los mismos.

Asimismo, el valor razonable permite subsanar las deficiencias que presenta el coste histórico para valorar los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones relacionadas con la actividad agraria. Es especialmente difícil valorar los activos biológicos con el coste histórico, ya que su estado físico cambia continuamente y su cantidad depende de las operaciones de compraventa y de los procesos de procreación, crecimiento y muerte.

La segunda cuestión se refiere al previsible impacto que va a tener, en los estados financieros, la utilización del valor razonable. ¿Se va a alterar la imagen económico-financiera de las empresas agrarias como consecuencia de la utilización de este criterio valorativo? ¿Cuáles son los indicadores económico-financieros más afectados?

Estas cuestiones proporcionan la base para el desarrollo empírico de la tesis, centrado en las empresas agrarias cotizadas de Australia y España que presentan cuentas consolidadas.

Por el contenido de la tesis, las conclusiones deben necesariamente atender tanto a cuestiones teóricas y metodológicas, como a cuestiones empíricas. Como es natural, la tesis abrió numerosas líneas de trabajo; por ello, al final del capítulo se

especula sobre algunas de ellas que darían continuidad a un programa de investigación poco desarrollado en la economía agraria española.

### ***Sobre el marco conceptual***

Asumiendo que los costes históricos, por lo general, no aportan suficiente información a los usuarios de la información contable de las empresas agrarias (numerosos autores han llegado a esta conclusión), la elección del valor razonable como criterio de valoración de los activos biológicos está muy relacionada con la existencia de un mercado activo y líquido para dichos bienes.

La aplicación del valor razonable exige la implicación de las empresas agrarias y de los organismos de normalización contable. Estos últimos han tratado de superar los problemas que supone la aplicación del valor razonable, cuando no existe un mercado activo y líquido, estableciendo métodos alternativos para determinarlo. Así, tanto la *NIC 41: Agricultura* como la recomendación *GN 10: Valuation of Agricultural Properties* (IVSC 2003), reconocen que el valor de mercado es el principal referente para la valoración de los activos agrarios y establecen métodos alternativos para obtener dicho valor razonable, cuando no existe un mercado activo y líquido.

Sin embargo, la implicación de las empresas agrarias no está tan clara. En esta tesis aportamos datos objetivos que nos permiten concluir que una gran parte de las empresas agrarias no están aplicando el criterio del valor razonable en la valoración de sus activos biológicos porque no son capaces de determinar dicho valor con fiabilidad.

Consideramos que la aplicación del valor razonable, presenta dificultades prácticas para valorar los activos biológicos para los que no existen mercados activos y líquidos, así como para aquellos que se encuentran unidos a otros activos, obligando a recurrir a estimaciones altamente subjetivas y difíciles de verificar.

Es deseable que la reciente publicación de la Norma Técnica de Agricultura sobre el “valor razonable”, que establece los procedimientos que debe seguir el auditor en relación con la obtención de evidencia relativa a la determinación del valor razonable y a la información que se debe incluir en la memoria, derivada de la aplicación de dicho criterio de valoración, contribuya a paliar los efectos negativos de la subjetividad de las estimaciones cuando no existe un mercado activo y líquido y anime a las empresas agrarias a utilizar de manera más generalizada el criterio del valor razonable.

La aplicación de dicho criterio valorativo conlleva la necesidad de reflejar los cambios de valor de los distintos elementos, en los estados financieros. Estos beneficios no realizados, derivados únicamente de la tenencia de los bienes, en el caso de los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones relacionadas con la actividad agraria, se registran en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. La inclusión en el resultado del ejercicio de tales ganancias no realizadas, que provienen de la valoración de los activos biológicos a valor razonable, ha sido el requerimiento más polémico de la *NIC 41*.

Las conclusiones más relevantes del análisis de la aplicación del valor razonable en las empresas agrarias son las siguientes:

- Las principales ventajas de la utilización del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos (mayor simplicidad, mejor comprensibilidad, información más adecuada para que los inversores puedan evaluar el riesgo de su inversión e información más relevante al representar de una forma más fiable la transformación biológica), normalmente están asociadas a la existencia de un mercado activo y líquido para dichos activos.
- La mayoría de las empresas agrarias cotizadas reconocen las deficiencias del coste histórico para valorar los activos biológicos, pero no siempre son capaces de determinar el valor razonable de los mismos. Encuentran especiales dificultades para obtener dicho valor en el caso de que no exista un mercado activo y líquido para dichos activos.
- Una gran parte de las empresas agrarias no está de acuerdo con el reconocimiento de beneficios derivados únicamente de valorar sus activos biológicos al valor razonable. Consideran que existe mucha incertidumbre en cuanto a la realización última de los ingresos, sobre todo en el caso de activos biológicos con ciclos de producción largos, como las plantaciones forestales, árboles frutales y viñedos. Piensan, además, que esta práctica incrementa la volatilidad del resultado.
- El reconocimiento de beneficios que no se han realizado, y que quizás no se realicen durante años, también es motivo de preocupación para las empresas agrarias, debido a que puede crear la expectativa en los accionistas de que se trata de beneficios repartibles vía dividendos, lo que podría llevar a equívocos a los usuarios de la información contable. Para

evitar esto, sería necesario diferenciar entre resultado del ejercicio distribuible y no distribuible, así como el suministro de información acerca de la disponibilidad o indisponibilidad de las reservas.

### ***Sobre el estudio empírico***

Dado que la aplicación del valor razonable no es neutral, a lo largo del presente trabajo de investigación se ha tratado de realizar un diagnóstico general sobre el impacto de su utilización para valorar los activos típicos de la actividad agraria mediante el análisis de la información externa publicada por las empresas cotizadas australianas y españolas, que presentan cuentas consolidadas y están aplicando el valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos. Mediante este estudio hemos tratado de aproximarnos al conocimiento de la realidad de las actitudes empresariales ante el criterio de valoración del valor razonable, de sus dificultades y potencialidades.

Para indagar esta cuestión, se ha utilizado una metodología basada en la realización de un análisis vertical y en la obtención de 19 ratios calculados a partir de la información contable extraída de las cuentas anuales que las empresas tienen la obligación de presentar en la *Australian Securities Exchange*, en el caso de las empresas australianas, y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el caso de las empresas españolas. El intervalo temporal analizado ha sido el periodo 2005-2008.

Para introducir la perspectiva de criterio de valoración en el análisis efectuado, se ha procedido a elaborar las cuentas anuales de estas empresas “al coste” de los activos biológicos, productos agrarios y tierra agraria, y se ha realizado un análisis similar al efectuado con las cuentas anuales elaboradas con el criterio del valor razonable. De esta forma, se presenta un análisis comparativo de dos subconjuntos básicos de estados financieros: por un lado, los elaborados utilizando el criterio del valor razonable y, por otro, los formulados utilizando el criterio del coste.

El análisis empírico realizado nos permite concluir que el grado de aplicación del valor razonable por parte de las empresas agrarias es diferente en los dos países analizados. Así, el 71,7% de las empresas agrarias cotizadas australianas aplican el valor razonable en la contabilización de sus activos biológicos frente al 45,5% de las empresas españolas. Estas últimas alegan que no aplican el valor razonable en la

contabilización de sus activos biológicos, por considerar que, debido a la especificidad de los mismos, no es posible determinar dicho valor con fiabilidad.

Siguiendo el orden en que se presentaron los resultados empíricos en el Capítulo 4, las conclusiones más relevantes atenderán, en primer lugar, a los resultados del análisis vertical y a través de ratios de los estados financieros. En segundo lugar, formularemos algunas conclusiones relativas a las principales alteraciones de la imagen económico-financiera de las empresas, consecuencia del empleo del valor razonable. Y, por último, se expondrán algunas conclusiones relativas a los indicadores económico-financieros que más se ven alterados como consecuencia de la utilización del valor razonable.

### ***Sobre el análisis vertical y los ratios calculados***

Una hipótesis que nos planteamos verificar mediante este trabajo es que el empleo del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones relacionadas con la actividad agraria no es neutral, por considerar que la utilización de dicho criterio de valoración en su contabilización puede provocar diferencias en el perfil económico-financiero de las empresas agrarias.

El análisis vertical de los estados financieros comparativos nos ha permitido detectar que existen diferencias significativas, entre los estados financieros elaborados con el criterio del coste y los formulados con el criterio del valor razonable. A su vez, el análisis mediante ratios de los estados financieros comparativos, también detecta diferencias numéricas, en algunos casos significativas, entre los estados financieros elaborados con ambos criterios valorativos.

Por tanto, podemos concluir que tanto el análisis vertical como el análisis a través de ratios confirman la hipótesis inicial de que el empleo del valor razonable para la contabilización de los elementos típicos de las empresas agrarias no es neutral.

### ***Sobre la alteración de la imagen económico-financiera de las empresas agrarias por el uso del valor razonable***

Con el fin de contrastar las características económico-financieras de cada uno de los dos estratos contemplados -valoración a precios de coste y a valor razonable-, se ha procedido a la aplicación de técnicas estadísticas multivariantes de análisis factorial, sobre el conjunto de ratios calculados previamente. Aplicando dicha técnica de análisis factorial se extrae un número más reducido de factores incorrelacionados

asociados a los ratios originales, que explican la mayor parte de la variabilidad total, indicativa de las características económico-financieras del estrato de empresas analizado, aspecto cuya determinación constituye el objetivo primordial del trabajo a efectuar.

El criterio utilizado para la extracción de factores ha sido el de Componentes Principales, a través del cual obtenemos factores que explican la máxima varianza del conjunto original de ratios. En concreto se ha aplicado a cada uno de los años analizados (2005-2008) un análisis de componentes principales que toma como variables activas 18 ratios, y como variables suplementarias el Sector de actividad (CNAE-2009) y el País (Australia o España).

Para cada uno de los años y cada uno de los subconjuntos de cuentas anuales (a precios de coste y a valor razonable) se ha procedido a realizar la extracción de 6 factores y a elaborar la matriz de componentes.

La aplicación de dichas técnicas estadísticas multivariantes ha permitido detectar que los factores explican un porcentaje diferente de la información recogida en la tabla de información inicial, dependiendo de que se estén analizando las variables elaboradas con el criterio del coste o con el criterio del valor razonable. También, las correlaciones que presentan las variables con los factores principales son diferentes, dependiendo del criterio utilizado para elaborar los estados financieros.

Para completar el análisis, se ha realizado un estudio gráfico sobre los planos que determinan las 6 componentes principales retenidas, tomadas dos a dos, considerando que cada componente principal representa un eje de coordenadas. Gráficamente, se confirma que las variables que definen cada uno de los factores principales son diferentes, dependiendo del criterio utilizado para elaborar los estados financieros.

Asimismo, las características de la situación económico-financiera de las empresas, obtenidas del estudio gráfico de los diferentes planos factoriales, son diferentes, según el criterio utilizado para elaborar los estados financieros. Las variables seleccionadas para realizar una valoración global de la situación económico-financiera de las empresas son: liquidez, solvencia, rentabilidad y ratios bursátiles.

Dado que la situación económico-financiera de las empresas cambia en función del criterio de valoración utilizado, coste o valor razonable, en el 97% de los casos

analizados, podemos concluir que la utilización del valor razonable altera la imagen económico-financiera de las empresas.

Esta alteración implica que, en el 61% de las empresas estudiadas, la imagen que ofrecen los estados financieros elaborados con el criterio del valor razonable es más favorable que la brindada por los estados formulados con el criterio del coste.

Por tanto, podemos concluir que en la mayoría de las empresas agrarias, el empleo del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones relacionadas con la actividad agraria, mejora su imagen económico-financiera.

### ***Sobre la alteración de los indicadores económico-financieros de las empresas agrarias por el uso del valor razonable***

El objetivo de estudiar la alteración de los indicadores económico-financieros de las empresas agrarias, como consecuencia del empleo del valor razonable, ha sido obtener una visión un poco más matizada de la alteración de la situación económico-financiera global que experimentan dichas empresas.

El estudio individualizado de cada una de las variables pone de manifiesto que:

- La *solvencia* es la variable más afectada por la utilización de uno u otro criterio de valoración, obteniéndose una variación importante en la capacidad de las empresas para atender sus compromisos a largo plazo en el 82% de los casos. Los indicadores de solvencia que más se ven afectados por el empleo del valor razonable son el ratio de garantía, calculado dividiendo el activo total entre el pasivo total, y la autonomía financiera, obtenida del cociente entre el Patrimonio neto y el Pasivo total. En menor medida, sufren variación con el empleo del valor razonable el ratio de endeudamiento, calculado dividiendo el Pasivo total entre el Patrimonio neto y el ratio de financiación del activo no corriente, obtenido del cociente entre el Pasivo no corriente y el Activo no corriente.
- La alteración del nivel de *liquidez* de las empresas se produce en el 76% de los casos, siendo el indicador que más se ve afectado por el empleo del valor razonable el nivel de actividad, calculado a través de las rotaciones o el número de veces que, durante el ejercicio, se utilizó el activo corriente para satisfacer la totalidad de los costes incurridos por las operaciones



corrientes. El cálculo se realiza dividiendo los gastos operativos entre el activo corriente medio.

- La *rentabilidad* presenta unos niveles diferentes, en función del criterio utilizado, en el 45% de los casos, siendo los indicadores que más se ven afectados por el empleo del valor razonable la rentabilidad financiera, obtenida del cociente entre el beneficio después de impuestos y el Patrimonio neto, y la rentabilidad económica, calculada a través del cociente entre el beneficio después de impuestos más los gastos financieros libres de impuestos y la suma del Pasivo medio y el Patrimonio neto medio. En menor medida, también experimenta variación el índice de apalancamiento financiero, obtenido del cociente entre la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica.
- Finalmente, los *ratios bursátiles* experimentan una variación, en función del criterio utilizado para elaborar los estados financieros, en el 45% de los casos, siendo el PER el indicador más afectado por el empleo del valor razonable. Este indicador es obtenido del cociente entre la cotización de la acción y el beneficio después de impuestos.
- Merecen destacarse como referentes próximos a nuestra investigación, en el entorno internacional, el estudio de Lantto y Sahlström (2009) sobre el impacto de la adopción de las *IFRS* en los ratios financieros, los trabajos de Suckling y Lagerström (2009) a nivel mundial, Herbohn (2006), en Australia, Burnside (2005), en Suecia, que analizan el impacto de la NIC 41 en la actividad forestal y Azevedo (2004), en Portugal, que analiza el impacto de la NIC 41 en la actividad vitivinícola. En el ámbito de España, destacan los trabajos realizados por Fernández, González y López-Valeiras (2010) acerca de la aplicación de la NIC 41 en el sector vitivinícola español, los realizados por Argilés Bosch (2007) acerca de la importancia de la información contable en el análisis y predicción de viabilidad de las explotaciones agrícolas, y por Rodríguez González (2000), que analiza la situación económico-financiera de las empresas acogidas a la denominación de origen de Gujuelo.

Por tanto, podemos concluir que, en la mayoría de las empresas agrarias, las variables financieras de solvencia y liquidez se ven afectadas por la utilización del valor razonable. Por el contrario, la rentabilidad y los ratios bursátiles, en la mayoría de

las empresas agrarias, no se ven afectados por la utilización del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones relacionadas con la actividad agraria.

### ***Sobre los países y sectores de actividad analizados***

El estudio de la alteración de los principales indicadores económico-financieros de las empresas agrarias, realizado sobre los países y sectores de actividad analizados, ofrece los siguientes resultados:

- El estudio gráfico de las empresas españolas detecta características diferentes, en función del criterio utilizado para la elaboración de los estados financieros. Sin embargo, en este caso, 3 de las variables analizadas (liquidez, rentabilidad y ratios bursátiles), ofrecen una imagen más positiva si los estados financieros han sido elaborados con el criterio del coste. Por lo tanto, la utilización del valor razonable únicamente mejora la solvencia. Consideramos que este hecho puede explicarse por la menor implicación de las empresas españolas en la aceptación y utilización del criterio del valor razonable para reflejar contablemente sus elementos agrarios.
- Los diferentes tipos de empresas agrarias no ven alterada su situación económico-financiera, en función del criterio utilizado para elaborar los estados financieros, en el mismo sentido. Sin embargo, dado que el concepto de empresa agraria engloba a explotaciones dedicadas a actividades muy diversas (agricultura, ganadería, pesca, forestal, etc.) con diferente composición de su activo, este hecho no es sorprendente.
- Las empresas dedicadas a la agricultura de ciclo corto (CNAE-2009: 011) mejoran los indicadores de productividad y solvencia cuando utilizan el criterio del valor razonable. Por su parte, las empresas dedicadas a la ganadería (CNAE-2009: 014) mejoran sus indicadores de liquidez con la utilización del criterio del valor razonable, variación que es debida al incremento del indicador de actividad utilizado.
- Las empresas forestales (CNAE-2009) mejoran la solvencia y, en menor medida, la rentabilidad y la liquidez, con la utilización del valor razonable. El incremento de la liquidez es debido a un aumento del nivel de actividad. A su vez, las empresas dedicadas a la acuicultura (CNAE-2009: 032), mejoran la rentabilidad y el *PER* si utilizan el valor razonable.

- En cuanto a las empresas dedicadas a la fabricación de productos alimenticios (CNAE-2009: 10), presentan una solvencia, una eficiencia y una rentabilidad más elevada cuando utilizan el criterio del coste.

Por tanto, a pesar de verificarse que los principales indicadores financieros se ven alterados por el empleo del valor razonable en la contabilización de los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones relacionadas con la actividad agraria, no es posible llegar a ninguna conclusión generalizada acerca del sentido en que dichos indicadores van a variar, ya que los resultados obtenidos no son uniformes ni en el caso de los países ni en el caso de las actividades agrarias.

## **FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN**

El análisis del impacto de la aplicación del valor razonable en la contabilidad de las empresas agrícolas y ganaderas, que hemos realizado en esta tesis, ha revelado numerosas cuestiones que no se han podido tratar en profundidad. Por ello, consideramos necesario mencionar algunas áreas sobre las que sería interesante seguir investigando.

El comportamiento de las empresas dedicadas a la fabricación de productos alimenticios nos induce a pensar que sería conveniente continuar con esta línea de investigación, para tratar de aislar los resultados de las actividades agrarias en las empresas que realizan otro tipo de actividades simultáneamente, y así comprobar si la razón de obtener resultados divergentes en estas empresas, se debe a que el efecto de la utilización del valor razonable para contabilizar los activos biológicos, productos agrarios y subvenciones relacionadas con la actividad agraria, queda diluido por el escaso peso relativo de las actividades agrarias en el conjunto de la actividad empresarial.

En lo referente a la aplicación empírica, hay numerosas mejoras posibles y nuevos campos de interés. Desde el punto de vista metodológico, sería deseable trabajar con series temporales más largas para verificar si los resultados obtenidos se confirman a lo largo del tiempo. A pesar de que las conclusiones obtenidas se han confirmado a lo largo de los cuatro ejercicios analizados y los resultados obtenidos no se pueden atribuir a una situación económica concreta de un año, series temporales más largas permitirían profundizar en el análisis econométrico.

Otro tema de gran importancia, en lo referente a la aplicabilidad real del impacto del valor razonable en las empresas agrarias, sería estudiar las ventajas que brinda dicho criterio valorativo para predecir fracasos empresariales. En este ámbito podría analizarse hasta qué punto el valor razonable predice con mayor fiabilidad que el coste histórico los fracasos de las empresas agrarias.

También podría ser objeto de estudio el efecto de la actual crisis financiera sobre las empresas agrarias, tratando de determinar su incidencia, tanto en las empresas que contabilizan sus activos agrarios al coste como en las que los contabilizan al valor razonable, con el objetivo de determinar en qué casos es mayor el impacto.

Y, por supuesto, también podría ampliarse esta investigación mediante el estudio del impacto de la utilización del valor razonable en la contabilidad de las empresas agrarias de otros países y de otros tamaños.

# ***BIBLIOGRAFÍA***



## BIBLIOGRAFÍA TESIS DOCTORAL

ABAD NAVARRO, C., GARCÍA CORREAS, A., GARCÍA-BORBOLLA FERNÁNDEZ, A. y LARRÁN JORGE, M. (1999): "Asociación entre distintos subrogados del cash-flow: un estudio empírico de empresas españolas y del Reino Unido". Incluido en los *resultados del proyecto nº PB95-1254-CO2-01 de la Dirección General de Enseñanza Superior*.

ABAD VALDENEBRO, E. (2008): "Instrumentos financieros. Aspectos generales según el nuevo plan general de contabilidad". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/ponencias/EduardoAbad.pdf](http://www.aeca.es/ponencias/EduardoAbad.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

ABAD VALDENEBRO, E. Y ALAIX CLIMENT, L. (2007): "Consecuencias fiscales de la reforma contable". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.especialdirectivos.es/cede/ver\\_pdf.asp?idArt=43725](http://www.especialdirectivos.es/cede/ver_pdf.asp?idArt=43725)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

ACCOUNTING STANDARDS BOARD [ASB] (1991): *Exposure Draft-Statement of Principles*, "The objective of financial statements and the qualitative characteristics of financial information", ASB, London.

---- (1994): *FRS 7: Fair Values in Acquisition Accounting*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.asb.org.uk/publications/publication138.html>] (Acceso el 24 de septiembre de 2008).

AGENCIA TRIBUTARIA, Régimen Especial del IVA de la Agricultura, Ganadería y Pesca. Disponible en la siguiente dirección de Internet [[www.aeat.es](http://www.aeat.es)] (Acceso el 2 de enero de 2009).

AGUILAR, E. y LOZANO, C. (2008): "El territorio y las producciones de calidad como factor de desarrollo sostenible en el medio rural", *Unión de Pequeños Agricultores y Ganaderos (UPA), Anuario 2008*, pp.170-173. Disponible en la siguiente dirección de Internet [[http://www.upa.es/anuario\\_2008/pag\\_170-173\\_aguil.pdf](http://www.upa.es/anuario_2008/pag_170-173_aguil.pdf)] (Acceso el 2 de octubre de 2009).

AIBAR GUZMÁN, B., BLANCO DOPICO, M. I. y VERA RÍOS, S. (2004): "La regulación de las existencias en las normas internacionales de contabilidad. NIC 2 y NIC 41". Disponible en la dirección de Internet: [[www.navactiva.com/web/es/descargas/pdf/acyf/NIC2\\_NIC41.pdf](http://www.navactiva.com/web/es/descargas/pdf/acyf/NIC2_NIC41.pdf)] (Acceso el 23 de marzo de 2008).

ALANIS, G. E, FURIÓ, F. J., JOYA, R. T., JUÁREZ, L. A. (2002): "Normas contables de reconocimiento y medición para la actividad agrícola ganadera". Disponible en la siguiente

dirección de Internet: [<http://www.eco.unc.edu.ar/jornadas/ALANIS%20-%20FURIO%20-%20JOYA%20-%20JUAREZ%20-%20UNSA.doc>] (Acceso el 28 de febrero de 2008).

ALARCÓN, S. (2008): "Endeudamiento y eficiencia en las empresas agrarias", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol.XXXVII, nº 138, abril-junio 2008, pp.211-230.

ALBISU, L. M., GRACIA, A. (2008): "Los nuevos empresarios agroalimentarios ante la creciente competitividad de los mercados", *Papeles de Economía Española nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas"*, pp.167-177.

ALONSO AYALA, M. (2007): "El nuevo marco conceptual". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.icjce.es/pfw\\_files/cma/noticias/diciembre%2007/expansion\\_26dic.pdf](http://www.icjce.es/pfw_files/cma/noticias/diciembre%2007/expansion_26dic.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

ÁLVAREZ LÓPEZ, J. C., HORNO BUENO, M. P. y CARRASCO ROSA, A. (2005): "La contabilidad internacional en la producción del aceite de oliva". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.expoliva.com/expoliva2005/simposium/comunicaciones/ECO-19.pdf](http://www.expoliva.com/expoliva2005/simposium/comunicaciones/ECO-19.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2009).

ALONSO MARTÍ, A. J. (2001): "Coste histórico versus fair value". *Economistes*, nº 212, Octubre 2001. Disponible en la dirección de Internet: [<http://www.coev.com/13econo/Econo212/art3.htm>] (Acceso el 25 de enero de 2008).

ALVAREZ CARRIAZO, J. L. (2005): "La reforma de la contabilidad en España (I)", *CEFGESTION*, nº 87, noviembre 2005, pp. 43-60.

----- (2005): "La reforma de la contabilidad en España (II)", *CEFGESTION*, nº 88, diciembre 2005, pp. 51-66.

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS [AICPA] (1973): *Report of the Study Group on the Objectives of Financial Statements* (Trueblood Report), AICPA, New York. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (1987): *Audits of Agricultural Producers and Agricultural Cooperatives*, AICPA, New York. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

ANDERSON, T.W. (1958): *An introduction to multivariate data*, John Wiley & Sons, New York.



ARGILÉS BOSCH, J. M<sup>a</sup> (2000): "Importancia de la información contable para el análisis y predicción de la viabilidad de las explotaciones agrícolas". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.recercat.net/bitstream/2072/757/1/612.pdf](http://www.recercat.net/bitstream/2072/757/1/612.pdf)] (Acceso el 27 de marzo de 2008).

----- (2003): "Análisis empírico del comportamiento de los costes en las explotaciones agrícolas mediante datos de la Red Contable Agraria Nacional". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.econ.upf.edu/docs/papers/downloads/663.pdf](http://www.econ.upf.edu/docs/papers/downloads/663.pdf)] (Acceso el 25 de marzo de 2008).

----- (2007): "La información contable en el análisis y predicción de viabilidad de las explotaciones agrícolas", *Revista de Economía Aplicada*, nº 44 (vol. XV), 2007, pp.109-135.

ARGILÉS, J. M. y SLOF, E. J. (2000): "New opportunities for farm accounting". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.emagister.com/cursos-gratis/frame.cfm?id\\_centro=65813100051770705469515255504569&id\\_curso=80479227417162132054114470544609&url\\_frame=http://www.recercat.net/bitstream/2072/642/1/497.pdf](http://www.emagister.com/cursos-gratis/frame.cfm?id_centro=65813100051770705469515255504569&id_curso=80479227417162132054114470544609&url_frame=http://www.recercat.net/bitstream/2072/642/1/497.pdf)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

ARMALTE, E, ORTIZ, D y MORENO, O. (2008): "Cambio estructural en la agricultura española. Un nuevo modelo de ajuste en el inicio del siglo XXI", *Papeles de Economía Española nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas"*, pp.59-73.

ARMONIZACIÓN DE LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD (2001): Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.udesa.edu.ar/deptoadministracion/Works/archivos/dtn06.pdf>] (Acceso el 25 de enero de 2008).

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS [AECA] (1999a): *Marco Conceptual para la Información Financiera*. Editorial AECA, Madrid.

----- (1999b): "La contabilidad de gestión en las empresas vitivinícolas", Documento nº 19 de la serie "Principios de contabilidad de gestión", Madrid.

----- (1999c): "La contabilidad de gestión en las empresas agrarias", Documento nº 20 de la serie "Principios de contabilidad de gestión", Madrid.

----- (2008): "Marco normativo Internacional de Valoración", Documento nº 9 de la serie "Valoración de empresas", Madrid.

ATANCE MUÑIZ, I., LAMAS ESTEVEZ, R. y SIERRA ANDRÉS, J. (2008): "Evolución y perspectivas de los mercados agrícolas internacionales", *Papeles de Economía Española nº*

117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.28-43.

AUDITORS-CENSORS (2002): "Instrumentos Financieros, propuestas para una valoración a valor razonable". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://auditors-censors.com/nou/BOLETIN49.HTM>] (Acceso el 13 de marzo de 2008).

AUSTRALIAN ACCOUNTING RESEARCH FOUNDATION [AARF] (1990): *Brief guide to statement of accounting concepts*. AARF, Caulfield.

AUSTRALIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD [AASB] (2004): "Year 2005 Impact Statement. AASB 141 Agriculture". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aasb.com.au/public\\_docs/ES\\_RIS/DraftRISAASB141.pdf](http://www.aasb.com.au/public_docs/ES_RIS/DraftRISAASB141.pdf)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

----- (2007): "IASB Discussion Paper: *Fair Value measurements*". Disponible en la dirección de Internet: [[www.aasb.com.au/workprog/aasb\\_submissions/FVM\\_DP\\_AASB\\_submission.pdf](http://www.aasb.com.au/workprog/aasb_submissions/FVM_DP_AASB_submission.pdf)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

AUSTRALIAN AGRICULTURAL COMPANY LIMITED, Informes anuales. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aaco.com.au](http://www.aaco.com.au)] (Acceso el 24 de marzo de 2008).

AUSTRALIAN SECURITIES EXCHANGE (ASX): Annual Reports. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.asx.com.au](http://www.asx.com.au)] (Acceso junio de 2009).

AZEVEDO, G. (2004): "The impact of IAS 41 in wine industry". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=975508](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=975508)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

----- (2008): "Justo valor na actividade agrícola: irrelevante ou imprescindível?", *Especial XIII Encontro AECA: Contabilidade: rumo ao futuro! Contabilidade: ¡rumbo al futuro!*

AZPEITIA, F. y MARTÍN, E. (2008): "Apuntes contables", *El País – Negocios*, 23/11/2008.

BANCO DE ESPAÑA (2004): Circular 4/2004, de 22 de diciembre. *Normas de Información Financiera Pública y Reservada y Modelos de Estados Financieros*, (BOE de 30/12/2004).

----- (2008): Circular 6/2008, de 26 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, de modificación de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. *Boletín Oficial del Estado de*

10 de diciembre de 2008. Disponible en la web del Banco de España, en la dirección de Internet: [<http://www.bde.es/normativa/circu/c200806.pdf>].

BARDAJÍ, I., RAMOS, E. y RAMOS, F. (2008): "Los nuevos espacios rurales", *Papeles de Economía Española* n° 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.191-207.

BARROSO, C. (2009): "La Revolución de las NIIF", *Técnica contable* n° 722, septiembre 2009, pp.14-38.

BERNSTEIN, L. (1995): *Análisis de estados financieros. Teoría, aplicación e interpretación*. Editorial Irwin / McGraw-Hill, Madrid.

BIELZA DÍAZ-CANEJA, M. (2004): Tesis doctoral "*Instrumentos de gestión del riesgo de mercado. Aplicación al sector de la patata*", Universidad Politécnica de Madrid, Escuela Técnica Superior de Ingenieros Agrónomos. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://oa.upm.es/186/>] (Acceso el 8 de mayo de 2009).

BORRÁS PAMIES, F. (2008): "Lenguaje contable global". Disponible en la dirección de Internet: [[www.cincodias.com/articulo/opinion/Lenguaje/contable/global/cdscdi/20080116cdscdiopi\\_3/Te](http://www.cincodias.com/articulo/opinion/Lenguaje/contable/global/cdscdi/20080116cdscdiopi_3/Te)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

BRANGEON, J.L., G. JÉGOUZO y B. ROZE (1994): "Les revenus agricoles négatifs", *Économie Rurale*, n.º 224, pp. 32-38.

BURNSIDE, ANGELICA. (2005): "IAS 41 and the forest industry - A study of the forest products companies' perception of the IAS 41 today". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.handels.gu.se/epc/archive/00004269/01/04-05-78.pdf](http://www.handels.gu.se/epc/archive/00004269/01/04-05-78.pdf)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

CABA PÉREZ, Mª C. y CABA PÉREZ, E. I. (2008): "NIC 41: Agricultura", *Partida Doble*, n° 197, marzo 2008, pp. 58-71.

CABEDO SEMPER, J. D. y MOYA CLEMENTE, I. (2003): "El riesgo de mercado en futuros agrarios". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://xiforofinanzas.ua.es/trabajos/1008.pdf>] (Acceso el 26 de octubre de 2009).

CALDENTY ALBERT, P. y DE HARO GIMÉNEZ, T. (2004): *Comercialización de productos agrarios*, Editorial Agrícola Española.

CALVO-FLORES SEGURA, A.; GARCÍA PÉREZ DE LEMA, D.; ARQUÉS PÉREZ, A. (2000): "Posición del riesgo financiero en la industria española", en GARCÍA MARTÍN, V.; GARCÍA PÉREZ DE LEMA, D.: *Decisiones financieras y fracaso empresarial*, AECA, Madrid, 2000.

CAÑAS MADUEÑO, J. A. (1990): "Cuentas agrícolas y ganaderas en empresas agropecuarias: algunas consideraciones", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, año XIX, nº 62, pp. 207-226.

----- (1996): "La contabilidad agraria", *Partida Doble*, nº 67, mayo 1996, pp. 24-32.

CAÑIBANO CALVO, L. (2007a): "Bienvenido sea el Nuevo PGC". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/articulo\\_consejeros.pdf](http://www.aeca.es/articulo_consejeros.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

----- (2007b): "La armonización española con las NIC/NIIF". Disponible en la dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/leandro\\_ca%F1ibano\\_1.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/leandro_ca%F1ibano_1.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

----- (2008): "La reforma contable en España. Nuevo reto para los profesionales". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/ponencias/leandroCanibano.pdf](http://www.aeca.es/ponencias/leandroCanibano.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

CAÑIBANO, L.; GARCÍA-AYUSO, M., y SÁNCHEZ, P. (1999): "La relevancia de los intangibles para la valoración y gestión de empresas: Revisión de la literatura", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 100, Extraordinario, pp. 17-88.

CAÑIBANO CALVO, L. Y GISBERT CLEMENTE, A. (2007a): "El proceso de armonización contable internacional, la estrategia europea y la adaptación de la normativa contable en España". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.uam.es/departamentos/economicas/contabilidad/doctorado/canibano/32.pdf](http://www.uam.es/departamentos/economicas/contabilidad/doctorado/canibano/32.pdf)] (Acceso el 1 de diciembre de 2008).

----- (2007b): "Los activos intangibles en el nuevo plan general contable". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/ponencias/anexo1anagisbert.pdf](http://www.aeca.es/ponencias/anexo1anagisbert.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

CAÑIBANO CALVO, L., y MORA ENGUÍDANOS, A. (1999): "The measurement of accounting harmonization: an empirical evidence of material harmonization versus formal harmonization". British Accounting Congress, Glasgow.

----- (2000): "Características cualitativas de la información financiera". Incluido en *El Marco Conceptual para la Información Financiera: Análisis y comentarios*, AECA, Madrid, pp. 129-160.

CASALS COMPANY, J. (2008): "El impacto fiscal de la reforma contable", *Partida Doble* nº 202, septiembre 2008, pp. 26-34.

CASTRILLO LARA, Luis Ángel [Coord.] (2009a): *Plan General Contable 2007: Aplicación de las Normas de Valoración (Comentarios y Casos prácticos)*. Editorial Delta.

----- (2009b): "Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio", incluido en *Plan General Contable 2007: Aplicación de las Normas de Valoración (Comentarios y Casos prácticos)*. Editorial Delta, pp.221-281.

----- (2009c): "Subvenciones, donaciones y legados recibidos", incluido en *Plan General Contable 2007: Aplicación de las Normas de Valoración (Comentarios y Casos prácticos)*. Editorial Delta, pp.351-387.

CASTRILLO LARA, L. y MARCOS NAVEIRA, M<sup>a</sup> S. (2000): "Normas internacionales de contabilidad para la actividad agrícola: aplicación del valor razonable". *Estudios Financieros. Revista de contabilidad y tributación. Comentarios y casos prácticos*, nº 211, febrero 2000, pp. 339-356.

CEA GARCÍA, J. L. (2000): "La regulación contable española y el modelo normativo IASC: Un debate sobre su adaptación", *Partida Doble*, nº 116, noviembre 2000, pp. 4-17.

CENTRO DE ESTRATEGIAS Y DESARROLLO DE VALENCIA (CEYD). Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.ceyd.org/acercade/plan/evaluacion/gis6/4.htm](http://www.ceyd.org/acercade/plan/evaluacion/gis6/4.htm)] (Acceso el 8 de octubre de 2009).

CHICAGO BOARD OF TRADE. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.cbot.com](http://www.cbot.com)] (Acceso el 8 de octubre de 2009).

CME GROUP. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.cmegroup.com](http://www.cmegroup.com)] (Acceso el 8 de octubre de 2009).

CÓDIGO DE COMERCIO. Real Decreto de 22 de agosto de 1885 con sus posteriores modificaciones.

COMISIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA (1991): *The Calculation of Economic Indicators Making use of RICA (FADN) Accountancy Data*, Luxemburgo, Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas.

----- (1995): *Comunicación de la Comisión*, “Armonización contable: una nueva estrategia de cara a la armonización internacional”. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/com-95-508/com-95-508\\_es.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/com-95-508/com-95-508_es.pdf)] (Acceso el 8 de enero de 2008).

----- (2000a): *Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo*, “La Estrategia de la Unión Europea en materia de información financiera: El camino a seguir”. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.icac.meh.es/consultas/comuni.htm](http://www.icac.meh.es/consultas/comuni.htm)] (Acceso el 8 de enero de 2008).

----- (2000b): *Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.icac.meh.es/consultas/Ninternacontabi.htm](http://www.icac.meh.es/consultas/Ninternacontabi.htm)] (Acceso el 8 de enero de 2008).

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV): Cuentas anuales. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)] (Acceso el mes de junio de 2009).

----- (2006): “Qué debe saber de opciones y futuros”. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) – Rincón del Inversor-] (Acceso el 28 de octubre de 2009).

CONCLUSIONES XXIV CONFERENCIA INTERAMERICANA DE CONTABILIDAD, Uruguay (2001). Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://contadoresaic.org/conferencias%20\(CIC\)/conclusiones-urug.htm](http://contadoresaic.org/conferencias%20(CIC)/conclusiones-urug.htm)] (Acceso el 28 de febrero de 2008).

CORONA ROMERO, E., TALAVERO SANGUINO, J., GARCÍA MARTÍNEZ, F., CALVO GONZÁLEZ-VALLINAS, J., MONZÓN SÁNCHEZ, A., VARELA COUCEIRO, J. y LÓPEZ GALINDO, R. (2005): *Aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NICes)*. Editorial CISS, Valencia.

CRABTREE, J.R. (1985): “Predicting Farm Business Viability”, *Farm Management*, 5, n.º 8, pp. 325-332.

CRUCI, CPN K. N. (2006): “Presentación de la información contable en explotaciones tamberas”, *XXVII Jornadas universitarias contables, Universidad Nacional de Entre Ríos*. Disponible en la siguiente dirección de Internet:

[<http://www.fceco.uner.edu.ar/extinv/jornconta06/trabajosjuc/atec/at123.pdf>] (Acceso el 1 de diciembre de 2008).

CUADRAS, C.M. (1981): *Métodos de análisis multivariante*, Editorial Universitaria de Barcelona, Barcelona.

DATADIAR. (2003). "Aspectos que se han puesto de manifiesto como objeto de posibles reformas en la normativa contable general". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://www.datadiar.com/actual/libro\\_blanco/3-4pdf](http://www.datadiar.com/actual/libro_blanco/3-4pdf)] (Acceso el 27 de febrero de 2008).

DE ANDRÉS SUÁREZ, J. y LORCA FERNÁNDEZ, P. (2002): "Valor razonable: ¿evolución o revolución?", *Boletín AECA*, nº 59, pp. 18-22.

DÍAZ, T., MANCINI, C., MARCOLINI, S. y TAPIA, M. A. (1999): "El estado de resultados en la empresa agropecuaria. Análisis de las propuestas vigentes". Disponible en la dirección de Internet: [[www.fcecon.unr.edu.ar/investigacion/jornadas/archivos/tapiaestadoderesultados.PDF](http://www.fcecon.unr.edu.ar/investigacion/jornadas/archivos/tapiaestadoderesultados.PDF)] (Acceso el 24 de marzo de 2008).

DÍAZ TINOCO, J. y VENEGAS MARTÍNEZ, F. (2001): "Política agrícola y contratos de futuros: un modelo de arbitraje", *Momento económico*, nº 115, mayo-junio 2001, pp.2-21.

DIRECTIVA 86/635CEE del Consejo de 8 de diciembre de 1986 relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras. *DOCE* nº L 372, de 31 de diciembre.

DIRECTIVA 2001/65/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 27 de diciembre de 2001 por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE y 86/635/CEE en lo que se refiere a las normas de valoración aplicables en las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedad, así como de los bancos y otras entidades financieras. *Diario Oficial* nº L 283 de 27/10/2001, pp. 0028-0032.

ELAD, C. (2004): "Fair value accounting in the Agricultural Sector: Some Implications for International Accounting Harmonization", *European Accounting Review*, Vol. 13, Nº 4, pp. 621-641.

----- (2007): "Fair value accounting and fair trade: an analysis of the role of International Accounting Standard Nº 41 in social conflict", *Socio-Economic Review*, 5, pp.755-777.

ENCICLOPEDIA MULTIMEDIA VIRTUAL INTERACTIVA (EMVI). Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.eumed.net](http://www.eumed.net)] (Acceso el 13 de octubre de 2009).

ENCUESTAS GANADERAS. Ministerio de Medio Ambiente y medio rural y marino. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.mapa.es](http://www.mapa.es)] (Acceso el 13 de junio de 2009).

ERNST&YOUNG ABOGADOS, SL. (2001): "La nueva Directiva Contable". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.eyoung.es/abogados](http://www.eyoung.es/abogados)] (Acceso el 13 de marzo de 2008).

ESCRIBANO MARTÍNEZ, F. (2002): "Normativa para los balances", *La voz del campo*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://www.lvoz.com.ar/2002/1111/suplementos/lavozdel\\_campo/nota129245\\_1.htm](http://www.lvoz.com.ar/2002/1111/suplementos/lavozdel_campo/nota129245_1.htm)] (Acceso el 18 de febrero de 2008).

ESTEBAN PAGOLA, A. I. y LUNA JIMÉNEZ, M. J. (2001a): "Principales repercusiones en el tratamiento contable de los instrumentos financieros por la introducción del valor razonable", *Técnica Contable*, nº 624, Octubre 2001, pp. 745-758.

----- (2001b): "Los instrumentos financieros en la normativa contable internacional: El valor razonable", *Técnica Contable*, Diciembre 2001, pp. 915-926.

ESTELLÉS VALERO, J. (2007): "Normas de registro y valoración". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.icjce.es/pfw\\_files/cma/noticias/diciembre%2007/expansion\\_27dic.pdf](http://www.icjce.es/pfw_files/cma/noticias/diciembre%2007/expansion_27dic.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

EZCURRA, R., IRÁIZOZ, B, PASCUAL, P y RAPÚN, M. (2008): "Tendencias y factores explicativos de la productividad agraria en las regiones europeas", *Papeles de Economía Española nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas"*, pp.44-58.

FAYOS COBOS, C. (2007): "Impacto fiscal del nuevo plan contable". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.economistas.org/gestor/personal/upload/boletines/Gacet%20fiscal%201.pdf](http://www.economistas.org/gestor/personal/upload/boletines/Gacet%20fiscal%201.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

FERNÁNDEZ, E. (2005): "Property valuations for company Balance sheets, following the adoption of IFRS", *56<sup>th</sup> FIABCI World Real Estate Congress*, Greece.

FERNÁNDEZ IZQUIERDO, M. A. y MUÑOZ TORRES, M. J. (1998): "Análisis del mercado de Futuros en Cítricos FC&M desde el punto de vista del potencial operador". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.ces.gva.es/pdf/trabajos/articulos/revista\\_10/art1-rev10.pdf](http://www.ces.gva.es/pdf/trabajos/articulos/revista_10/art1-rev10.pdf)] (Acceso el 10 de octubre de 2009).



FERNÁNDEZ NOGALES, A., MARTÍNEZ CASTRO, E. y REBOLLO ARÉVALO, A. (2007): "La reorganización de los canales de comercialización". *Nuevos enfoques del marketing y la creación del valor. Mediterráneo Económico*, 11. Fundación CajaMar, pp. 195-212.

FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup> T., GONZÁLEZ, M<sup>a</sup> B. y LÓPEZ-VALEIRAS, E. (2010): "Estudio empírico de la aplicación de la NIC 41 en el sector vitivinícola", *Partida Doble*, nº 219, marzo 2010, pp.40-51.

FERNÁNDEZ ULLOA, J. M. (2007): "Los instrumentos financieros". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/seccion\\_articulos/icjce\\_if.pdf](http://www.aeca.es/seccion_articulos/icjce_if.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

FERNÁNDEZ-PIRLA MARTÍNEZ, M. L. (2001): "El fin de las certidumbres y la teoría del valor en contabilidad", *Actualidad Financiera*, noviembre 2001, pp. 55-61

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD [FASB] (1978): *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) N° 1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (1980): *SFAC n° 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*, FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (1984): *SFAC n° 5: Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (1991): *Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) n°.107: Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*, FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (1993): *SFAS n° 115: Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities*", FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (1997): *SFAS n° 130: Reporting Comprehensive Income*, FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (1998): *SFAS n°. 133: Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (2000a): *SFAS n°. 7: Using cash-flow information and present value in accounting measurements*, FASB, Norwalk, Connecticut, U.S.A. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (2000b): *Project to Measuring All Financial Assets and Liabilities at Fair Value*. Disponible en la web del FASB, en la dirección de internet: [[www.fasb.org/project/fairvalue.shtml](http://www.fasb.org/project/fairvalue.shtml)] (Acceso el 29 de diciembre de 2008).

----- (2002): "FASB and IASB Agree to Work Together toward Convergence of Global Accounting Standards". News release 10/29/02. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.fasb.org/news/nr102902.shtml>] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

----- (2003): "Fair Value Hierarchy, Practicability Exceptions and Disclosures". December, 22, 2003. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.fasb.org>] (Acceso el 21 de marzo de 2008).

----- (2006): "Fair Value Measurements", Part 2: SFAS 157 *Fair Value Measurements*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.iasb.org](http://www.iasb.org)] (Acceso el 2 de diciembre de 2008).

----- (2007a): "Board Meeting handout: Leases, Business Combinations and Financial Statement Presentation". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 2 de diciembre de 2008).

----- (2007b): "Valuation of Commodity Inventory and Emission Allowances that are acquired for Resale". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 2 de diciembre de 2008).

----- (2008a): "FASB Staff Position: FSP ARB 43-a". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 21 de noviembre de 2008).

----- (2008b): "Understanding the Issues: Some Facts about Fair Value", May 2008. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 21 de noviembre de 2008).

----- (2008c): "Sec Office of the Chief Accountant and FASB Staff clarifications on Fair Value Accounting". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 21 de noviembre de 2008).

----- (2008d): "FASB Staff Position: FSP FAS 157-3", October 10, 2008. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.fasb.org](http://www.fasb.org)] (Acceso el 21 de noviembre de 2008).

FINANCIAL REPORTING (2000): "Commission proposes introduction of fair value accounting", *Commission Press Room*, 25/02/2000. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://europa.eu.int/rapid/start/cgi/guesten.ksh?p\\_action.gettxt=qt&doc=IP700/187%7](http://europa.eu.int/rapid/start/cgi/guesten.ksh?p_action.gettxt=qt&doc=IP700/187%7)] (Acceso el 13 de marzo de 2008).

FOSTER, J. M. (Neel) y UPTON, W.S. (2001): "Measuring Fair Value", *Understanding the issues*, FASB, June 2001, Volume 3, Series 1. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://www.fasb.org/articles&reports/UI-vol3\\_series1.pdf](http://www.fasb.org/articles&reports/UI-vol3_series1.pdf)] (Acceso el 20 de junio de 2008).

FULLANA BELDA, C. y ORTUÑO PÉREZ, S. F. (2007): "Aplicación de las NIC en la valoración de activos de empresas forestales". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[dialnet.unirioja.es/servlet/fichero\\_articulo?codigo=2521477...0](http://dialnet.unirioja.es/servlet/fichero_articulo?codigo=2521477...0)] (Acceso el 7 de noviembre de 2009).

GABÁS TRIGO, F., y BELLOSTAS PÉREZ-GRUESO, A. J. (2000): "Las necesidades de los usuarios y los objetivos de la información financiera". Incluido en *El Marco Conceptual para la Información Financiera: Análisis y Comentarios*, AECA, Madrid, pp. 93-127.

GARCÍA ÁLVAREZ-COQUE, J. M<sup>a</sup>, JORDAN GALDUF, J. M<sup>a</sup> y MARTÍNEZ GÓMEZ, V. D. (2008): "El modelo europeo de agricultura y los acuerdos internacionales", *Papeles de Economía Española nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas"*, pp.227-242.

GARCÍA AZCÁRATE, T. (2008): "Productos mediterráneos y globalización", *Papeles de Economía Española nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas"*, pp.76-85.

GARCÍA BERNAU, M. A. (1994): *Armonización de la información financiera en Europa*, ICAC, Madrid.

GARCÍA CUELLO, B. M. (2000): "La aplicación de un coste ABC en una empresa agroindustrial arrocera colombiana", *Comunicación presentada en el I Encuentro Iberoamericano de Contabilidad de Gestión (Valencia-Noviembre 2000)*. Disponible en la

siguiente dirección de Internet: [[www.observatorio-iberoamericano.org/.../Modelos%20ABC%20ABM/BrendaGarcia.pdf](http://www.observatorio-iberoamericano.org/.../Modelos%20ABC%20ABM/BrendaGarcia.pdf)] (Acceso el 08 de enero de 2008).

GARCÍA DE LA IGLESIA, I. y GARAY GONZÁLEZ, J. A. (2008): "Inmovilizado". Incluido en *Nuevo Plan General Contable*, Consejo General de Colegios de Economistas de España, Madrid, pp.63-88.

GARCÍA GRANDE, M. J. y VEGA CRESPO, J. (2008): "La política agraria y el cultivo del cereal", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.110-124.

GARCÍA-AYUSO COVARSÍ, M. (1995): "La necesidad de llevar a cabo un replanteamiento de la investigación en materia de análisis de la información financiera", *Análisis Financiero*, nº 66, 1995, pp. 36-62.

----- (2007): "El paso definitivo hacia una normativa contable global". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/articulos.htm](http://www.aeca.es/articulos.htm)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

GARCÍA-VERDUGO SALES, J. (1998): "El mercado de futuros de cítricos de Valencia: valoración, evolución y perspectivas de futuro", *Economía Agraria*, nº 183, mayo-agosto 1998, pp.115-152.

GARRIDO COLMENERO, A. y BIELZA DÍAZ-CANEJA, M. (2008): "Las políticas de seguridad de ingresos", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.243-257.

GINER INCHAUSTI, B. (2006): "Impactos sobre el modelo contable español de la reforma contable". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://www.aeca.es/impactos\\_reforma\\_contable\\_giner.pdf](http://www.aeca.es/impactos_reforma_contable_giner.pdf)] (Acceso el 8 de marzo de 2008).

----- (2007): "Las diferencias en moneda extranjera". Disponible en la dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/bego%F1a\\_giner\\_9.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/bego%F1a_giner_9.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

----- (2008): "Recientes desarrollos en relación con la adopción de las NIIF en la UE (y en los EEUU)", *Especial XIII Encuentro AECA-Contabilidad: rumbo au futuro!- Contabilidad: ¡rumbo al futuro!*

GISBERT CLEMENTE, A. (2008): "Los activos tangibles e intangibles en el nuevo Plan General de Contabilidad". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/ponencias/AnaGisbert\\_final.pdf](http://www.aeca.es/ponencias/AnaGisbert_final.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

GÓMEZ MIRANDA, M. E.; RODRÍGUEZ ARIZA, L. (2004): "Evidencia empírica en torno al estudio del factor tamaño como condicionante empresarial", *Revista de Contabilidad*, vol. 7, nº 13, 2004, pp. 167-198.

GÓMEZ SOTO, D. (2009): "Evolución en la presentación de los estados financieros: IASB y FASB proponen una nueva estructura", *AECA* nº 85, marzo 2009, pp. 3-5.

GÓMEZ-LIMÓN, J.A. (2008): "El regadío en España", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.86-109.

GÓMEZ-LIMÓN RODRÍGUEZ, J. A., CASQUET MORATE, E. y ATANCE MUÑIZ, I. (2003): "Análisis económico-financiero de las cooperativas agrarias en Castilla y León". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://redalyc.uaemex.mx/redalyc/pdf/174/17404606.pdf>] (Acceso el 27 de marzo de 2008).

GONZÁLEZ GARCÍA, J. R. (2007): "La armonización de la contabilidad española". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/jose\\_ramon\\_gonzalez\\_16.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/jose_ramon_gonzalez_16.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

GONZÁLEZ GÓMEZ, J. I.; HERNÁNDEZ GARCÍA, M. C.; RODRÍGUEZ FERRER, T. (2000): "Contribución del tamaño y el sector en la explicación de la rentabilidad empresarial", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXIX, nº 106, 2000, pp. 903-930.

GONZÁLEZ GÓMEZ, J. I. Y MORINI MARRERO, S. (2000): "Diseño de un modelo de contabilidad de costes y de gestión para la pequeña empresa bodeguera. Una aplicación práctica de desarrollo en la comarca vitivinícola Tacoronte-Acentejo (Tenerife-Canarias)", *Comunicación presentada en el I Encuentro Iberoamericano de Contabilidad de Gestión (Valencia-Noviembre 2000)*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.observatorio-iberoamericano.org/.../Proyecciones%20Sectoriales/GonzálezMorini.pdf](http://www.observatorio-iberoamericano.org/.../Proyecciones%20Sectoriales/GonzálezMorini.pdf)] (Acceso el 08 de enero de 2008).

GONZÁLEZ REGIDOR, J. (2009): "La agricultura española en 2008. Grandes cifras y realidad socioeconómica", *Anuario Unión de Pequeños Agricultores y Ganaderos 2009*, pp. 246-261.

GONZALO ANGULO, J. A. (1996): "La propuesta para dar valor a los informes de las empresas (MCRV): Posibilidades de implantación en España de una contabilidad a valores de mercado". Incluido en *Ensayos sobre Contabilidad y Economía en homenaje al profesor Ángel Sáez Torrecilla*, ICAC, Madrid.

----- (2000): "Criterios de valoración y mantenimiento del capital". Incluido en *El Marco Conceptual para la Información Financiera: Análisis y Comentarios*. AECA, Madrid, pp. 225-261.

----- (2001): "La reforma de la Contabilidad en España". En *Especial XI Congreso AECA. Empresa, Euro y Nueva Economía*, Madrid, septiembre 2001, pp. 34-36.

----- (2003): "Principales cambios que suponen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) respecto al Plan General de Contabilidad (PGC)", *5campus.org, Contabilidad Internacional*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.5campus.org/leccion/niif>] (Acceso el 28 de noviembre de 2007).

----- (2004): "Principales cambios en las Normas Internacionales de Información financiera (NIIF) y el PGCE", *Partida doble*, nº 152, febrero 2004, pp. 6-31.

----- (2007a): "Sobre la expresión "valor razonable", XIV Congreso AECA. Empresa y sociedad: respondiendo al cambio, *Revista AECA*, nº 80, septiembre 2007, pp. 56-58.

----- (2007b): "Activos financieros en el borrador del PGC". Disponible en la dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/jose\\_antonio\\_gonzalo\\_6.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/jose_antonio_gonzalo_6.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

----- (2009a): "Valores históricos frente a valores corrientes (Una reflexión pensando en la contabilidad pública)", *Revista Cuenta con IGAE*, nº 22, abril 2009, pp. 52-55.

----- (2009b): "Contabilidad y crisis: La fiabilidad del valor razonable", *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, nº4, pp. 41-80.

GONZALO ANGULO, J. A., PÉREZ GARCÍA, J. y SERRANO GARCÍA, R. (2000): *Contabilidad Superior. Análisis económico-financiero y patrimonial*. Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas de España, Madrid.

GREENACRE, M.J. (1984): *Theory and Application of Correspondence Analysis*. Academic Press, London.

GUTIÉRREZ VIGUERA, M. (2006): "Contabilidad de empresas agrícolas", *Técnica contable*, nº 682, enero 2006, pp. 25-37.

----- (2008): *La aplicación por sectores del Nuevo Plan General de Contabilidad*, Editorial CISS, S.A., Madrid.

HERBOHN, K. F. (2006a): "Accounting for SGARAs: a stock take of accounting practice before compliance with AASB 141 agriculture", *Australian Accounting Review*, 16(2): 63-77.

----- (2006b): "International Accounting Standards: How adequately are forest assets reported in the Balance Sheet and Income Statement?" Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.boku.ac.at/rwfh/herbohn.pdf](http://www.boku.ac.at/rwfh/herbohn.pdf)] (Acceso el 20 de octubre de 2008).

HERBOHN, K. y HERBOHN, J. (2006): "International Accounting Standard (IAS) 41: What Are the Implications for Reporting Forest Assets?" Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.springerlink.com/content/c62l5v656n132317/fulltext.pdf](http://www.springerlink.com/content/c62l5v656n132317/fulltext.pdf)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

HERRANZ MARTÍN, F. (2001): "Tendiendo puentes entre el Balance y la cuenta de resultados. Comprehensive Income". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://cpn.mef.gob.pe/cpn/articulos/Puentes\\_bq\\_eepg.html](http://cpn.mef.gob.pe/cpn/articulos/Puentes_bq_eepg.html)] (acceso el 25 de enero de 2008).

----- [Coordinador] (2004): "Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura", Monografía 12. Incluido en Lizcano, J.L. y Lorenzo, S. (coord.), *Monografías sobre Normas Internacionales de Información Financiera*, Tomo 4, pp. 9-168. Editorial EXPANSIÓN, Madrid.

----- (2007): "El tratamiento de los derivados". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/felipe\\_herranz\\_8.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/felipe_herranz_8.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

HERREROS ESCAMILLA, J. (2007): "IFRS for Small and Medium-sized Entities. Definición, alcance, instrumentos financieros, combinaciones de negocios y normas de transición". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.congresoicjce2007.org/documentacion/docs/ST3-Contabilidad-PYMEs.pdf](http://www.congresoicjce2007.org/documentacion/docs/ST3-Contabilidad-PYMEs.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

----- (2008): "NPGC: Ingresos y gastos". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/ponencias/JorgeHerrerros.pdf](http://www.aeca.es/ponencias/JorgeHerrerros.pdf)] (Acceso el 11 de marzo de 2008).

HERVÁS OLIVER, J. L. (2002): "El camino internacional hacia el valor razonable", *Partida Doble* nº 138, Noviembre 2002, pp. 68-73.

HONG KONG INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (2007): "Hong Kong Accounting Standard 41: Agriculture". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.hkicpa.org.hk/ebook/HKSA\\_Members\\_Handbook\\_Master/volumell/hkas41.pdf](http://www.hkicpa.org.hk/ebook/HKSA_Members_Handbook_Master/volumell/hkas41.pdf)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

HOTELLING, H. (1933): "Analysis of a Complex of Statistical Variables into Principal Components". *J. Educ. Psychol*, 24 (6), pp. 417-441.

HUERTA DE SOTO, J. (2003): "Nota crítica sobre la propuesta de reforma de las normas de contabilidad", *Partida Doble*, nº 142, Marzo 2003, pp. 24-27.

IGLESIAS SUEIRO, M. (2006a): "Criterios de valoración establecidos por la Circular 4 de 2004, Valor razonable", *CEFGESTION*, nº 89, enero 2006, pp. 68-76.

----- (2006b): "Criterios de valoración establecidos por la Circular 4 de 2004, Valor razonable (II)", *CEFGESTION*, nº 90, febrero 2006, pp. 63-72.

INFORMACIÓN AGRARIA. Junta de Castilla y León. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.jcyl.es](http://www.jcyl.es)] (Acceso durante el mes de junio de 2009).

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD (IASB) (2002): IASB UPDATE: "Board decisions on international accounting standards. October 2002". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.iasb.org.uk/docs/update/upd0210.pdf>] (Acceso el 7 de marzo de 2008).

----- (2006): "Discusión Paper: Fair Value Measurements, Part 1: Invitation to Comment and relevant IFRS guidance", November 2006. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.iasb.org](http://www.iasb.org)] (Acceso el 2 de diciembre de 2008).

----- (2008a): "Press Release: ASBJ and IASB meet to review progress in achieving convergence in accounting standards", 11 September 2008. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.iasb.org](http://www.iasb.org)] (Acceso el 14 de octubre de 2008).

----- (2008b): "Press Release: IASB and FASB publish update to 2006 Memorandum of Understanding", 11 September 2008. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.iasb.org](http://www.iasb.org)] (Acceso el 14 de octubre de 2008).



----- (2008c): "Press Release: IASB staff position on SEC-FASB clarification on fair value accounting", 02 October 2008. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.iasb.org](http://www.iasb.org)] (Acceso el 21 de noviembre de 2008).

----- (2008d): "IASB Expert Advisory Panel: Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active", October 2008. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.iasb.org](http://www.iasb.org)] (Acceso el 21 de noviembre de 2008).

INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COMMITTEE [IVSC], (2000): "International Valuation Standard 1: Market Value Basis of Valuation". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.ivsc.org>] (Acceso el 7 de marzo de 2008).

----- (2003): "International Valuation Guidance Note N° 10: Valuation of Agricultural Properties". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.ivsc.org>] (Acceso el 7 de marzo de 2008).

INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS [ICAC] (2000): *Informe provisional sobre el análisis comparativo de la normativa contable española con las normas del IASB*, (BOICAC 41: 27-48).

----- (2002): Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma (Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España), ICAC, Madrid. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.icac.meh.es>] (Acceso el 7 de diciembre de 2009).

----- (2009): Norma Técnica de Auditoría sobre el "valor razonable", *Resolución de 21 de diciembre de 2009, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*, (BOICAC 80, diciembre 2009).

JIMÉNEZ CARDOSO, S., GARCÍA-AYUSO COVARSI, M. Y SIERRA MOLINA, G. J. (2002): *Análisis financiero*, 2ª edición. Editorial Pirámide, Madrid.

JONÁS GONZÁLEZ, I., HERREROS J. (2002): "Valor razonable y libro blanco: repercusiones prácticas", *Partida Doble*, nº 136, septiembre 2002, pp. 78-89.

JULIÁ IGUAL, J. F., SERVER IZQUIERDO, R. J. Y MATEOS RONCO, A. (2000): "El control de gestión en las centrales citrícolas", *Comunicación presentada en el I Encuentro Iberoamericano de Contabilidad de Gestión (Valencia-Noviembre 2000)*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.observatorio-](http://www.observatorio-)

[iberoamericano.org/.../Proyecciones%20Sectoriales/Julia,ServeryMateos.pdf](http://iberoamericano.org/.../Proyecciones%20Sectoriales/Julia,ServeryMateos.pdf)] (Acceso el 8 de enero de 2008).

KENDALL, M. (1975): *Multivariate Analysis*. Charles Griffin & Company, London.

LAGE PICOS, X. A. (2008): "Espacios forestales en España. El territorio postergado", *Unión de Pequeños Agricultores y Ganaderos (UPA), Anuario 2008*, pp. 54-64. Disponible en la siguiente dirección de Internet [[http://www.upa.es/anuario\\_2008/pag\\_054-064\\_lage.pdf](http://www.upa.es/anuario_2008/pag_054-064_lage.pdf)] (Acceso el 2 de octubre de 2009).

LA GRAN ENCICLOPEDIA DE LA ECONOMÍA. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.economia48.com](http://www.economia48.com)] (Acceso el 8 de octubre de 2009).

LAMO DE ESPINOSA, J. (2008): "La agricultura española en perspectiva", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp. 2-13

LANTTO, A. y SAHLSTRÖM, P. (2009): "Impact of International Financial Reporting Standard adoption on key financial ratios", *Accounting and Finance*, 49, pp.341-361.

LARRIBA DIAZ-ZORITA, A. (2007a): "La reforma contable y los profesionales de la contabilidad". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.congresoicjce2007.org/documentacion/docs/SP1-Reforma-mercantil\\_profesionales.pdf](http://www.congresoicjce2007.org/documentacion/docs/SP1-Reforma-mercantil_profesionales.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

----- (2007b): "Provisiones y contingencias". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/alejandra\\_larriba\\_11.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/alejandra_larriba_11.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

LEFTER, V. y ROMAN, A. G. (2007): "IAS 41 Agriculture: Fair Value Accounting", *Theoretical and Applied Economics*, nº 5. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.ectap.ro/articole/215.pdf](http://www.ectap.ro/articole/215.pdf)] (Acceso el 10 de febrero de 2009).

LEY 19/1989, de 25 de Julio, *De la reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea*.

LEY 26/2005, de 30 de noviembre, *de Arrendamientos Rústicos*, BOE nº 287 de 01/12/2005.

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, BOE nº 160, de 5/7/2007.

LÓPEZ DOMÍNGUEZ, I. (2004): "Condiciones para el éxito de un mercado de futuros sobre el aceite de oliva", *AECA*, nº 67, mayo-agosto 2004, pp.32-35.

LORCA FERNÁNDEZ, P. y DE ANDRÉS SUÁREZ, J. (2001): "El fair value: situación actual y perspectivas para el futuro", *Estudios Financieros: Revista de contabilidad y tributación*, nº 224, noviembre 2001, pp. 235-264.

MALLO RODRÍGUEZ, C. Y PULIDO ÁLVAREZ, A. (2006): *Normas Internacionales de Contabilidad (NIIF). Las Normas Internacionales de Información Financiera*. Editorial Thomson, Madrid.

---- (2008): *Contabilidad Financiera. Un enfoque actual*. Editorial Cengage Learning Paraninfo, Madrid.

MANUAL PRÁCTICO DEL PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD 2007 (2008): Cámara de Comercio de Madrid, la CEIM, BBVA y Grupo Auren. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [www.auren.es/BDBinDoc.asp?Id=%7B8CA2A33B-7362-478E-9331-3D0E2BE50D80%7D](http://www.auren.es/BDBinDoc.asp?Id=%7B8CA2A33B-7362-478E-9331-3D0E2BE50D80%7D) (Acceso el 10 de octubre de 2008).

MARÍN HERNÁNDEZ S. (2008a): "Nuevo Plan General Contable: enero de 2008. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [www.economistas.org/gestor/personal/upload/boletines/16%20Partida%20Doble%20Salvador%20Mar%EDn%201.pdf](http://www.economistas.org/gestor/personal/upload/boletines/16%20Partida%20Doble%20Salvador%20Mar%EDn%201.pdf) (Acceso el 10 de marzo de 2008).

---- (2008b): "Nueva contabilidad y entorno económico". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [www.aeca.es/seccion\\_articulos/la\\_verdad.pdf](http://www.aeca.es/seccion_articulos/la_verdad.pdf) (Acceso el 10 de marzo de 2008).

MARTÍN JIMÉNEZ, D. (1996): *Las empresas de Castilla y León y su entorno competitivo. Una perspectiva económica-financiera*, Universidad de Salamanca, Salamanca.

---- (1999): "Factores comunes en la información financiera de las empresas y su relación con el tamaño", *Revista de Contabilidad*, vol. 2, nº 3, 1999, pp. 133-162.

MARTÍN MESA, A. (2007a): "El Mercado de Futuros del Aceite de Oliva (MFAO) como instrumento de cobertura de la variación de precios", *Informe anual del sector agrario en Andalucía 2006*, Analistas Económicos de Andalucía.

----- (2007b): "El Mercado de Futuros del Aceite de Oliva (MFAO): tres años de funcionamiento", *La agricultura y ganadería extremeñas: Informe 2006*, Caja de Ahorros de Badajoz.

MARTÍNEZ CASTRO, E. y REBOLLO ARÉVALO, A. (2008): "Sistema de comercialización en origen de las frutas y hortalizas en fresco". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.infoagro.com](http://www.infoagro.com)] (Acceso el 10 de octubre de 2009).

MARTÍNEZ CHURIAQUE, J. I. (2001): "Valor razonable en las NIC: Perspectivas en España", *Partida Doble*, nº 126, Octubre 2001, pp. 38-51.

MARTÍNEZ CHURIAQUE, J. I. y CALVO SÁNCHEZ, J. A. (2009): "Inmovilizado material", incluido en *Plan General Contable 2007. Aplicación de las normas de valoración (Comentarios y casos prácticos)*, Castrillo Lara (Coordinador), Ediciones Delta, pp. 21-45.

MASSOT MARTÍ, A. (2008): "La PAC tras el *health check*", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.210-226.

MATA MELO, J. (2009a): "Activos financieros (II): otros activos financieros", incluido en *Plan General Contable 2007. Aplicación de las normas de valoración (Comentarios y casos prácticos)*, Castrillo Lara (Coordinador), Ediciones Delta, pp. 143-192.

----- (2009b): "Activos financieros (III): los instrumentos derivados", incluido en *Plan General Contable 2007. Aplicación de las normas de valoración (Comentarios y casos prácticos)*, Castrillo Lara (Coordinador), Ediciones Delta, pp. 193-219.

MFAO, Sociedad Rectora del Mercado de Futuros del Aceite de Oliva, S.A. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.mfao.es](http://www.mfao.es)]. (Acceso durante el mes de septiembre de 2009).

MIGUEL DE BILBAO, M. C., RODRÍGUEZ GONZÁLEZ, R., y REDONDO CRISTÓBAL, M. (2000): "Análisis de estados financieros de las sociedades mercantiles acogidas a la denominación de origen de Guijuelo"

MIR FERNÁNDEZ, C. (2002): "Normas de valoración aplicables en las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedad. Modificación de Directiva. Comentario", *Partida Doble*, nº 132, Abril 2002, pp. 112-116.

MIR PIQUERAS, J., FAYOS GARDÓ, T., CALDERÓN GARCÍA, H. (2008): "Tendencias actuales y futuras en la comercialización de productos agroalimentarios", *Papeles de Economía Española* n° 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.142-156.

MORA ENGUIDANOS, A. (2007): "El tratamiento del inmovilizado material". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/araceli\\_mora\\_4.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/araceli_mora_4.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

MORAL, J.M. y GARCÍA MONLEÓN, F. (2008): "La crisis llega a la contabilidad", *Expansión*, 09/12/2008.

MORALES CAPARRÓS, M<sup>a</sup> J. y BENTABOL MANZANARES, M<sup>a</sup> A. (2003): "La determinación del valor base para el cómputo de la amortización del inmovilizado material ante el proceso de armonización normativa internacional", *Técnica Contable*, n° 684, Enero 2003, pp. 4-17.

MORALES, J. y VELILLA, A. (2008): "Valorar a precios de mercado", *El País – Negocios*, 16/11/2008

MORENO FERNÁNDEZ, R. (2009): "Marco general de las coberturas contables en la NIC 39", *Técnica contable*, n° 715, enero 2009, pp. 72-79.

MOYANO ESTRADA, E. (2008): "Paradojas y realidades de la agricultura. Una aproximación sociopolítica a la agricultura española", *Papeles de Economía Española* n° 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.14-27.

MUÑOZ MERCHANT, Ángel (2009a): *Análisis de estados financieros. Teoría y práctica*, segunda edición. Ediciones Académicas.

----- (2009b): "El valor razonable: cautelas y desafíos", *Revista Cuenta con IGAE*, n° 22, Abril de 2009, pp. 48-51.

NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS [NZSA] (1993): *Explanatory foreword to general purpose financial reporting*, NZSA, Wellington, New Zealand.

----- (2004): "New Zealand equivalent to International Accounting Standard 41. Agriculture (NZ IAS 41)". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://handbook.brookers.co.nz/icanz/resources/IAS/NZ\\_IAS\\_41.pdf](http://handbook.brookers.co.nz/icanz/resources/IAS/NZ_IAS_41.pdf)] (Acceso el 26 de marzo de 2008).

NORMAS DE ADAPTACIÓN DEL PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD A LAS EMPRESAS DEL SECTOR VITIVINÍCOLA (2001): *Técnica contable*, nº 633, septiembre de 2001

NORMAS Y DOCTRINA CONTABLE EN 2001 (2002), *Partida Doble*, nº 129, enero de 2002.

NORMATIVA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.icac.meh.es/reglanic.htm](http://www.icac.meh.es/reglanic.htm)] (Acceso durante los años 2008 y 2009).

NOVEDADES EN AUDITORÍA, CONTABILIDAD Y OTRAS MATERIAS (2002), *Boletín de Información Técnica*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://auditors-censors.com/nou/1BOL14.pdf>] (Acceso el 28 de febrero de 2008).

NUEVO PLAN GENERAL CONTABLE (2008), *Consejo General de Colegios de Economistas de España*, Madrid.

OLIVEIRA BAPTISTA, F. y ARNALTE ALEGRE, E. (2008): "Producción agraria, gestión ambiental y transición rural. Tres dimensiones de la "cuestión rural" en la península ibérica", *Papeles de Economía Española nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas"*, pp.180-190.

OLLEROS RODRÍGUEZ, A. M. (2008a): "La SEC acepta los estados contables elaborados con las normas del IASB", *Técnica Contable*, nº 704, enero 2008, pp. 8-13.

----- (2008b): "Estado de implementación de las NIIF en la Unión Europea", *Técnica Contable* nº 708, mayo 2008, pp.12-15.

ORDEN de 11 de mayo de 2001 por la que se aprueba las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del sector vitivinícola (BOE de 30 de mayo).

ORTUÑO PÉREZ, S. (2001): "El sector forestal en la economía española", *Revista Montes*, nº 63, pp. 72-78, Madrid.

ORTUÑO PÉREZ, S. y MONTIEL MOLINA, C. (2002): "La política y economía forestal. El contexto de referencia profesional", Comunicación Primer Congreso Profesional de los Ingenieros de Montes. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[http://www.Com4\\_Sigfredo\\_PolitEconForest.pdf](http://www.Com4_Sigfredo_PolitEconForest.pdf)] (Acceso el 10 de octubre de 2009).

PEINO JANEIRO, V. y RODRÍGUEZ DÍAZ, R. (1996): "El cálculo de costes en las empresas de transformación agraria a través de un ejemplo: la industria quesera", *Partida Doble* nº 68, junio 1996, pp. 16-27.

PEÑALVA ACEDO, F. (2007): "El tratamiento de las subvenciones". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [\[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/fernando\\_pe%F1alva\\_13.pdf\]](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/fernando_pe%F1alva_13.pdf) (Acceso el 10 de marzo de 2008).

PÉREZ FADOL, J. (2008): "Introducción a los derivados financieros", *Global Agro & Universidad de Buenos Aires. Facultad de Agronomía*. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [\[www.rofex.com.ar\]](http://www.rofex.com.ar) (Acceso el 20 de octubre de 2009).

PÉREZ MÉNDEZ, J. A. (1993): "La problemática contable del inmovilizado en las empresas ganaderas", *Técnica Contable*, nº 538, pp. 625-636.

PERRAMON I COSTA, J. (2005): *NIC/NIIF Diferencias con la Normativa Contable Española*. Editorial Gestión 2000, San Feliu de Llobregat (Barcelona).

PLAN COMPTABLE GÉNÉRAL, Règlement N° 99.03 du 29 de avril 1999 du Comité de la Réglementation Comptable. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [\[www.minefe.gouv.fr/directions\\_services/CNCCompta/pcg/pcg\\_maj0712.pdf\]](http://www.minefe.gouv.fr/directions_services/CNCCompta/pcg/pcg_maj0712.pdf) (Acceso el 10 de octubre de 2008).

PLAN COMPTABLE GÉNÉRAL AGRICOLE (Brochure N° 1601), Direction des Journaux Officiels relative au PGCA (arrête du 11-12-86 et avis du CNC).

PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD, (RD 1514/2007 de 16 de noviembre). Disponible en la siguiente dirección de Internet: [\[www.icac.meh.es/RD1514\\_07.pdf\]](http://www.icac.meh.es/RD1514_07.pdf) (Acceso el 20 de noviembre de 2007).

PORTILLO NAVARRO, M. J. (2005): *Manual de fiscalidad española: Teoría y práctica*. Editorial McGraw-Hill, Madrid.

PRIEGO GONZÁLEZ DE CANALES, C. y RUIZ RUIZ, J. (2008): "Perspectivas y demandas sociales para el desarrollo de los espacios forestales", *Unión de Pequeños Agricultores y Ganaderos (UPA), Anuario 2008*, pp.45-53 Disponible en la siguiente dirección de Internet [\[http://www.upa.es/anuario\\_2008/pag\\_045-053\\_priego.pdf\]](http://www.upa.es/anuario_2008/pag_045-053_priego.pdf) (Acceso el 2 de octubre de 2009).

PRIETO MORENO, B. (2009): "Existencias, operaciones de tráfico y acreedores comerciales", incluido en *Plan General Contable 2007. Aplicación de las normas de valoración (Comentarios y casos prácticos)*, Castrillo Lara (Coordinador), Ediciones Delta, pp. 283-328.

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD DE GESTIÓN. Documento nº 19 (1999): *La Contabilidad de Gestión en las Empresas Vitivinícolas*. Editorial AECA, Madrid.

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD DE GESTIÓN. Documento nº 20 (1999): *La Contabilidad de Gestión de las Empresas Agrarias*. Editorial AECA, Madrid.

PULIDO ÁLVAREZ, A. (2000a): "El *fair value* y la actualización de las Directivas Contables", *Partida Doble*, nº 116, Noviembre 2000, pp. 18-23.

----- (2000b): "El *fair value* y el marco conceptual". Incluido en *El Marco Conceptual para la Información Financiera. Análisis y comentarios*. AECA, Madrid, pp. 263-280.

----- (2007): "Los cambios en criterios y en estimaciones". Disponible en la siguiente dirección de Internet:  
[[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/antonio\\_pulido\\_14.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/antonio_pulido_14.pdf)]  
(Acceso el 10 de marzo de 2008).

RAO, C.R. (1952): *Advanced Statistical Method in Biometric Research*. Wiley, New York.

REAL DECRETO 1564/1989, de 22 de diciembre. *Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA)*.

REGLAMENTO (CE) nº 1606/2002 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 19 de julio de 2002. Adopción y aplicación de las normas internacionales de contabilidad.

REGLAMENTO (CE) nº 2236/2004 de la Comisión de 29 de diciembre de 2004 que modifica el Reglamento (CE) nº 1725/2003 por el que se adoptan determinadas normas de contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002.

REGLAMENTO (CE) nº 70/2009 de la Comisión de 23 de enero de 2009 que modifica el Reglamento (CE) nº 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las Mejoras de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



REIG, E. (2008): "Agricultura y política ambiental en la Unión Europea", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.270-288.

REVUELTA, J. F., DE LA PUENTE, T., EGUREN, V. G. Y FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ, F. (2000): "Estructura de costes de las explotaciones vacunas de carne de las comarcas de montaña en el noroeste de la provincia de León". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.jcyl.es/jcyl/cee/dgeae/congresos\\_ecoreg/CERCL/115\\_1.PDF](http://www.jcyl.es/jcyl/cee/dgeae/congresos_ecoreg/CERCL/115_1.PDF)] (Acceso el 27 de marzo de 2008).

ROBERTO RUDI, E. (2001): "NIC 41. Análisis de resultados". *IX Jornadas Nacionales de la Empresa Agropecuaria*, Reconquista (S. Fe) 6 de octubre de 2001.

RODRÍGUEZ ARIZA, L.; ROMÁN, I. (1999): *Análisis contable del equilibrio financiero de la empresa*, Universidad de Granada, Granada.

RODRÍGUEZ BAREA, F. J. (2004): "La aplicación del valor razonable en la actividad agrícola y ganadera. La NIC 41", *Técnica contable* nº 660, enero 2004, pp. 36-40.

RODRÍGUEZ GONZÁLEZ, R., DE MIGUEL BILBAO, C. y REDONDO CRISTÓBAL, M. (2000): "Situación económico-financiera de las empresas acogidas a la denominación de origen de Guijuelo durante los años 1993-1998".

----- (2002): "Valoración de los bienes y productos agrarios. Incidencia de las nuevas tecnologías y la globalización", *23º Congrès de l'Association Francaise de Comptabilite*. Toulouse. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.afc-cca.com/archives/docs\\_congres/congres2002/pdf/Rodriguez.pdf](http://www.afc-cca.com/archives/docs_congres/congres2002/pdf/Rodriguez.pdf)] (Acceso el 27 de marzo de 2008).

RODRÍGUEZ GONZÁLEZ, R. y DE MIGUEL BILBAO, C. (2000): "Problemática interna del *fair value*: Repercusiones en la valoración de la actividad agrícola ganadera (Planificación estratégica, valoración y cálculo de costes)".

----- (2002): "Problemática de la valoración de las existencias y de la producción. Un estudio comparado".

RODRÍGUEZ GONZÁLEZ, R., DI LAURO, G. (2007): "Problemática de la aplicación de la NIC 41", *Partida Doble*, nº 185, febrero 2007, pp. 30-45.

RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, M<sup>a</sup> P. y SÁEZ OCEJO, J. L. (2002): "Aspectos del Plan General Contable de las empresas del sector vitivinícola", *Técnica Contable*, nº 639, marzo 2002, pp. 197-220.

RUBÍN FERNÁNDEZ, I (2008): "Instrumentos financieros". Incluido en *Nuevo Plan General Contable*. Consejo General de Colegios de Economistas de España, Madrid, pp.125-170.

RUIZ-JARABO COLOMER, I. (2007): "Reforma o revolución contable". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.cincodias.com/imprimir.html?xref=20071016cdscdiopi\\_1&anchor=cdscdi](http://www.cincodias.com/imprimir.html?xref=20071016cdscdiopi_1&anchor=cdscdi)] (Acceso el 28 de noviembre de 2007).

SABATÉ PRATS, P. y ENCISO RODRÍGUEZ, J. P. (1997): "La valoración de inmovilizados en las empresas agrarias. El caso de las plantaciones", *Técnica Contable*, nº 579, pp. 177-184.

SALVADOR FIGUERAS, M. (2000): "Introducción al Análisis Multivariante". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.5campus.com/leccion/anamul>] (Acceso el 28 de diciembre de 2009).

SÁNCHEZ BALLESTA, J. P.; GARCÍA PÉREZ DE LEMA, D. (2003): "Influencia del tamaño y la antigüedad de la empresa sobre la rentabilidad: un estudio empírico", *Revista de Contabilidad*, vol. 6, nº 12, 2003, pp. 169-206.

SÁNCHEZ GARCÍA, M. (2008): "Los nuevos consumidores", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.157-166.

SÁNCHEZ JIMÉNEZ, S. (2002): "El sector cooperativo desde una perspectiva económica de gestión: El caso particular del cooperativismo agrario", *Estudios Financieros*. Revista de Contabilidad y tributación. Comentarios y casos prácticos, nº 228, marzo 2002, pp. 179-224.

SAN FRUTOS VELASCO, A.L. (2009): "Primer año de aplicación del nuevo PGC", *Partida Doble*, nº 207, pp. 10-26.

SANSALVADOR SELLES, M. E. (2002): "La Directiva 2001/65/CE de la UE para la armonización contable", *Partida Doble*, nº 138, Noviembre 2002, pp. 62-67.

SANTIDRIÁN ARROYO, A. (2009): "Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar", incluido en *Plan General Contable 2007. Aplicación de las normas de valoración (Comentarios y casos prácticos)*, Castrillo Lara (Coordinador), Ediciones Delta, pp. 81-111.

SINEIRO GARCÍA, F. y LORENZANA FERNÁNDEZ, R. (2008): "La ganadería en España: situación actual y evolución reciente", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.125-140.

SLOF, E. J. y ARGILÉS, J. M. (1998): "An analysis of the accounting principles applied by the European farm accountancy data network". Pompeu Fabra University, February 1998; revised October 1998. Disponible en la siguiente dirección de Internet: [<http://www.econ.upf.edu/docs/papers/downloads/342.pdf>] (Acceso el 28 de noviembre de 2007).

SMALE, M., W.E. SAUPE y P. SALANT (1986): "Farm Family Characteristics and the Viability of Farm Households in Wisconsin, Mississippi, and Tennessee", *Agricultural Economics Research*, 38, n.º 2, pp. 11-27.

SUCKLING, C. y LAGERSTRÖM, B. (2009): "Forest Industry: Application review of IAS 41, Agriculture: The Fair Value of Standing Timber", *Forest, Paper & Packaging. PricewaterhouseCoopers LLP*. Disponible en la siguiente dirección de internet: [<http://www.pwc.com/gx/en/forms/gx-en-0342.jhtml?processed=true>].

TIÓ SARALEGUI, C. (2008): "El reto energético y su impacto sobre el sector agrario", *Papeles de Economía Española* nº 117, 2008, ISSN: 0210-9107, "Economía agroalimentaria. Nuevos enfoques y perspectivas", pp.258-269.

TUA PEREDA, J. (1991): *La investigación empírica en contabilidad. La hipótesis de la eficiencia de mercado*. ICAC, Madrid.

----- [Coordinador] (2000): *El Marco Conceptual para la Información Financiera: Análisis y Comentarios*. Editorial AECA, Madrid.

----- (2007): "El marco conceptual de la reforma". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/jorge\\_tua\\_2.pdf](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/jorge_tua_2.pdf)] (Acceso el 10 de marzo de 2008).

URÍAS VALIENTE, J. (1998): *Análisis de estados financieros*. 2ª edición. Editorial McGraw Hill, Madrid.

VERA RÍOS, S (1995a): "La descomposición del proceso productivo agrícola en centros de costes", *Revista española de economía agraria*, ISSN 1135-6138, nº 173, 1995, pp. 225-249.

----- (1995b): "El cálculo de costes en la empresa agraria (I): Problemas inherentes a la producción vegetal", *Actualidad financiera*, nº 3, enero 1995, pp. 301-315.

----- (1995c): "El cálculo de costes en la empresa agraria (II): Problemas inherentes a la producción animal", *Actualidad financiera*, nº 3, enero 1995, pp. 323-338.

----- (1996): "La normalización contable en el sector agrario: La experiencia francesa", *Anales de estudios económicos y empresariales*, nº 11, pp. 157-186.

----- (2004): "Agricultura", Monografía 8. Incluido en Lizcano, J.L. y Lorenzo, S. (coord.), *Monografías sobre Normas Internacionales de Información Financiera*, Tomo 2, pp. 357-462. Editorial EXPANSIÓN, Madrid.

VIDAL BLASCO, M<sup>a</sup> A., ANGLA JIMENEZ, J. J., MONCLÚS GUITART, R., RODRÍGUEZ MERAYO, M<sup>a</sup> A. (2006): "Valor razonable: Efectos de la normativa internacional en Europa", *Técnica Contable*, nº 684, Marzo 2006, pp.10-19.

VILLACORTA HERNÁNDEZ, M. A. (2004a): "Aplicación práctica del valor razonable según las normas del IASB", *Técnica Contable*, nº 663, abril 2004, pp. 53-57.

----- (2004b): "Aplicación práctica del valor razonable según las normas del IASB", *Técnica Contable*, nº 664, mayo 2004, pp. 40-42.

----- (2004c): "Aplicación práctica del valor razonable según las normas del IASB", *Técnica Contable*, nº 665, junio 2004, pp. 52-56.

YEBRA CEMBORAIN, R.O. (2000): "Definición y reconocimiento de los elementos de los estados financieros". Incluido en *El Marco Conceptual para la Información Financiera: Análisis y Comentarios*, AECA, Madrid, pp. 195-223.

YUBERO HERMOSA, P., MARTÍNEZ LAGUNA, L. y RODRÍGUEZ MARTÍN, A. (2008): "Aprendiendo a tocar instrumentos, aunque sean financieros: Activos financieros", *Partida Doble*, nº 201, julio-agosto 2008, pp.14-27.

ZAMORA RAMÍREZ, C. (2007): "El tratamiento de los pasivos financieros". Disponible en la siguiente dirección de Internet: [\[www.aeca.es/serie\\_articulos\\_expansion07/coleccion\\_completa/constancio\\_zamora\\_7.pdf\]](http://www.aeca.es/serie_articulos_expansion07/coleccion_completa/constancio_zamora_7.pdf) (Acceso el 10 de marzo de 2008).

***ANEXOS***



## **ANEXO 1**

Tabla 37: EMPRESAS AUSTRALIANAS .....	466
Tabla 38: EMPRESAS ESPAÑOLAS .....	469

Tabla 37: Empresas australianas

NOMBRE	ACTIVIDAD	CNAE-2009	CALCULO V R	CIERRE	CAMBIOS V R
AACO	Ganadería vacuno.	014	Precio mercado.	31/12	Activos corrientes. Activos no corrientes. Revaloriza la tierra agrícola.
ABB GRAIN LTD	Agricultura cereal.	011	Precio mercado.	30/09	Activos corrientes.
AWB LIMITED	Agricultura cereal.	011	Precio mercado.	30/09	Activos corrientes.
AAQ HOLDINGS	Acuicultura marina.	032	Actualización flujos efectivo.	30/06	Activos corrientes.
BUDERIM GINGER	Agricultura tubérculos.	011	Precio mercado.	30/12	No tiene activos biológicos. Revaloriza la tierra agrícola.
CERVANTES CORPORATION	Acuicultura marina.	032	Precio mercado.	30/06	Sólo tiene un año activos biológicos. En liquidación.
CLEAN SEAS TUNA	Acuicultura marina.	032	Precio mercado.	30/06	Activos corrientes. Los activos no corrientes se llevan al coste.
FARM PRIDE FOOD	Avicultura.	014	No puede calcular el VR.	30/6	No hay mercado líquido. Revaloriza terrenos y edificios.
FFI HOLDINGS LTD	Productos alimenticios.	10	Precio mercado.	30/06	No tiene activos biológicos. Tiene productos agrícolas. Revaloriza la tierra y los edificios.
FRANKLAND RIVER OLIVE	Olivos.	012	Actualización flujos efectivo.	30/06	Activos no corrientes.
FREEDOM NUTRITIONAL	Productos alimenticios.	10	Precio mercado.	30/06	No tiene activos biológicos. Tiene productos agrícolas. Revaloriza la tierra a valor razonable.
GOODMAN FIELDER	Productos alimenticios.	10	Precio mercado.	30/06	No tiene activos biológicos. Tiene productos agrícolas. No revaloriza la tierra.
GSF CORPORATION	Acuicultura marina.	032	No usa el V R.	30/06	No tiene activos biológicos, ni inventarios ni inmovilizado
MARINE	Acuicultura	032	Precio mercado.	30/06	Activos corrientes. No



PRODUCE AUSTRALIA LTD	marina.				tiene activos no corrientes.
MARYBOROUGH SUGAR FACTORY	Agricultura. Caña azúcar.	011	Estimaciones y precio mercado.	30/06	Activos corrientes. No tiene activos no corrientes. Revaloriza la tierra agrícola
MONTEC INTERNATIONAL	Productos lácteos.	10	Al coste.	30/06	No tiene activos biológicos. Tiene productos agrícolas. No revaloriza.
NAMOI COTTON COOPERATIVE LTD	Agricultura. Algodón.	011	Precio mercado.	28/02	Activos corrientes. No tiene activos no corrientes ni revaloriza la tierra.
OLEA AUSTRALIS LIMITED	Olivos.	012	Precio mercado.	30/06	Activos no corrientes. Activos corrientes. No revaloriza la tierra.
PATTIES FOOD LTD	Productos alimenticios.	10	Al coste.	30/06	No tiene activos biológicos. Tiene productos agrícolas. No revaloriza
RIDLEY CORPORATION LTD	Alimentación animal.	10	Precio mercado.	30/06	Activos corrientes y no corrientes. Revaloriza la tierra.
SELECT HARVEST LIMITED	Agricultura. Almendros.	012	Descuento flujos de efectivo.	30/06	Activos no corrientes. Activos corrientes. No revaloriza la tierra.
SOIL SUB TECHNOLOGIES	Sustitutos tierra.	011	No usa el V R. Sólo 2008.	30/06	No tiene activos biológicos, ni inventarios ni inmovilizado.
TANDOU LIMITED	Agricultura. Frutales	012	Valor mercado.	31/12	Activos no corrientes. Activos corrientes. No revaloriza la tierra.
TASSAL GROUP LIMITED	Acuicultura marina.	032	Valor mercado.	30/06	Activos corrientes. No tiene activos no corrientes. Revaloriza la tierra.
WARRNAMBOOL CHEESE	Productos alimenticios	10	Valor mercado.	30/06	Activos corrientes. No tiene activos no corrientes. Revaloriza la tierra.
WEBSTER LIMITED	Agricultura. Frutales.	012	Valor mercado.	30/06	Activos corrientes y no corrientes. Revaloriza la tierra.
WESTERN KINGFISH LTD.	Acuicultura marina.	032	Sin ventas. Sólo 2007 y 2008.	30/06	Activos no corrientes al coste. No revaloriza la tierra.
REDISLAND AUSTRALIA	Agricultura. Olivos.	012	Valor mercado.	30/06	Activos corrientes. No tiene activos no

					corrientes. No revaloriza la tierra
SAM,S SEAFOOD HOLDINGS LTD	Acuicultura marina.	032	Sin actividad desde 2004.	30/06	Solo tiene activos intangibles
WOOLWORTHS LIMITED	Productos alimenticios	10	Al coste	30/06	No tiene activos biológicos. No revaloriza la tierra.
BRAND NEW VINTAGE LIMITED	Vitivinicultura	012	Al coste	30/06	Viñedos sólo en 2004 y 2008. No hay revalorizaciones tierra.
COCKATOO RIDGE WINES	Vitivinicultura	012	Valor mercado	30/06	Activos no corrientes y activos corrientes. Tierra al VR.
CONSTELLATION BRANDS	Vitivinicultura	012	Al coste	28/02	Viñedos al coste. No revaloriza la tierra.
DROMANA ESTATE LTD	Vitivinicultura	012	Al coste	30/06	Viñedos al coste. No revaloriza la tierra.
EMPIRE BEER GROUP LIMITED	Cerveza	012	Al coste	30/06	Inventarios al coste. No revaloriza la tierra.
ETW CORPORATION	Vitivinicultura	012	Al coste.	30/06	Sin cambios en el VR. No revaloriza la tierra.
FOSTER,S GROUP LIMITED	Vitivinicultura	012	Valor mercado/ Flujos efectivo	30/06	Activos no corrientes. No tiene activos corrientes. La tierra al coste.
GAGE ROADS BREWING	Cervecera	012	Al coste	30/06	Inventarios al coste. No revaloriza la tierra.
LION NATHAN LIMITED	Cerveza y vino	012	Valor mercado/tasador	30/09	Activos corrientes y no corrientes. Sólo revaloriza la tierra 2 años.
LLITTLE WORLD BEVERAGE LTD	Cerveza	012	Al coste	30/06	Inventarios al coste. No revaloriza la tierra.
OZ BREWING LIMITED	Cerveza	012	Al coste	30/06	Sin inventarios. No revaloriza la tierra. Constituida en 2006.
PRINCE HILL WINES LIMITED	Vitivinicultura	012	Actualiza flujos efectivo/ tasador	30/06	Productos agrícolas y activos no corrientes. No revaloriza la tierra.
VEALLS LIMITED	Forestal y ganadería	021	Valor mercado/ Tasador	30/06	Activos biológicos corrientes y no corrientes. Revaloriza la tierra.
WILLMOTT FORESTS LIMITED	Forestal	021	Flujos de efectivo	30/06	Activos biológicos no corrientes. No tiene activos biológicos corrientes. Revaloriza la tierra.

Tabla 38: Empresas españolas

NOMBRE	ACTIVIDAD	CNAE-2009	CALCULO V R	CIERRE	CAMBIOS V R
BARÓN DE LEY	Vitivinicultura	012	Al coste.	31/12	No se puede determinar el valor razonable de los activos biológicos. No revaloriza la tierra
BODEGAS RIOJANAS	Vitivinicultura	012	Al coste.	31/12	No se puede determinar el valor razonable de los activos biológicos. No revaloriza la tierra
CAMPOFRIO	Productos alimenticios.	10	Precios de mercado.	31/12	Activos biológicos corrientes y no corrientes. No revaloriza la tierra.
EBRO PULEVA	Productos alimenticios.	10	Al coste.	31/12	No tiene activos biológicos. No revaloriza la tierra.
ENCE	Forestal.	021	Actualiza flujos.	31/12	Activos biológicos corrientes y no corrientes. Revaloriza la tierra.
ERCROS	Alimentación animal.	10	Al coste.	31/12	No tiene activos biológicos. No revaloriza la tierra.
NATRA	Productos alimenticios.	10	Al coste.	31/12	No tiene activos biológicos, sólo productos agrícolas. No revaloriza la tierra.
NATRACEUTICAL	Productos alimenticios.	10	Al coste.	31/12	No tiene activos biológicos, sólo productos agrícolas. No revaloriza la tierra.
PATERNINA	Vitivinicultura	012	Al coste.	31/12	Activos biológicos no corrientes. No tiene activos corrientes. No revaloriza la tierra.
PESCANOVA	Acuicultura marina.	032	Precios de mercado.	31/12	Activos biológicos corrientes. No tiene activos corrientes. Revaloriza la tierra y la flota.

PULEVA BIOTECH	Productos alimenticios.	10	Al coste.	31/12	No tiene activos biológicos, sólo productos agrícolas. No revaloriza la tierra.
RENO DE MEDICI	Cartón.	011	Al coste.	31/12	Sin activos biológicos ni productos agrícolas. No revaloriza la tierra.
SNIACE	Forestal.	021	Flujos de efectivo.	31/12	Activos biológicos no corrientes. Sin activos biológicos corrientes. No revaloriza la tierra.
SOS CUÉTARA	Agricultura. Cereales.	011	Valor mercado.	31/12	Activos biológicos corrientes. Sin activos biológicos no corrientes. Revaloriza la tierra.
TAVEX ALGODON	Productos textiles.	011	Al coste.	31/12	Abandona la actividad agrícola. Compra el algodón. No revaloriza la tierra
UNIPAPEL	Papelera.	021	Al coste.	31/12	No tiene actividad forestal. Compra la materia prima. No revaloriza la tierra.

## ANEXO 2

### 1. Cuadros comparativos análisis vertical empresas australianas.

TABLA 39: ACTIVOS BIOLÓGICOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	473
TABLA 40: TOTAL ACTIVOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	474
TABLA 41: ACTIVOS BIOLÓGICOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	475
TABLA 42: INMOVILIZADO MATERIAL EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	476
TABLA 43: TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	477
TABLA 44: TOTAL PASIVOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	478
TABLA 45: TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	479
TABLA 46: TOTAL PASIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	480
TABLA 47: RESERVAS EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	481
TABLA 48: BENEFICIOS RETENIDOS (PÉRDIDAS ACUMULADAS) EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	482
TABLA 49: TOTAL PATRIMONIO NETO EMPRESAS AUSTRALIANAS ....	483
TABLA 50: GASTOS OPERATIVOS EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	484
TABLA 51: BENEFICIO OPERACIONES CONTINUADAS EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	485
TABLA 52: BAI (BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	486
TABLA 53: BAI (BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	487
TABLA 54: IMPUESTOS EMPRESAS AUSTRALIANAS. ....	488
TABLA 55: BDI (BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	489

### 2. Cuadros comparativos análisis vertical empresas españolas.

TABLA 56: ACTIVOS BIOLÓGICOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	490
TABLA 57: TOTAL ACTIVOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	490
TABLA 58: ACTIVOS BIOLÓGICOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	491
TABLA 59: INMOVILIZADO MATERIAL EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	491
TABLA 60: TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	492
TABLA 61: TOTAL PASIVOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	492
TABLA 62: TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	493

---

TABLA 63: TOTAL PASIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	493
TABLA 64: RESERVAS EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	494
TABLA 65: BENEFICIOS RETENIDOS (PÉRDIDAS ACUMULADAS) EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	494
TABLA 66: TOTAL PATRIMONIO NETO EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	495
TABLA 67: GASTOS OPERATIVOS EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	495
TABLA 68: BENEFICIO OPERACIONES CONTINUADAS EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	496
TABLA 69: BAI (BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	496
TABLA 70: BAI (BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	497
TABLA 71: IMPUESTOS EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	497
TABLA 72: BDI (BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	498

TABLA 39: ACTIVOS BIOLÓGICOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Activos biológicos corrientes</b>															
Aaco	17,34%	16,55%	0,79%	16,43%	15,41%	1,02%	11,89%	13,80%	-1,90%	9,81%	11,58%	-1,78%	9,62%	8,97%	0,65%
ABB				8,73%	8,04%	0,69%	17,27%	14,57%	2,70%	12,66%	14,69%	-2,01%	12,12%	10,99%	1,13%
Clean Seas Tuna							22,88%	9,17%	13,71%	32,98%	21,33%	11,65%	35,18%	23,79%	11,40%
Frankland River Olive							7,00%	7,30%	-0,30%	5,07%	5,18%	-0,11%	5,93%	4,41%	1,51%
Marine Produce Australia							7,67%	0,00%	7,67%	21,24%	4,66%	16,57%	46,48%	26,99%	19,49%
Maryborough Sugar Factory Ltd	3,77%	3,38%	0,39%	4,42%	3,95%	0,48%	6,14%	3,16%	2,97%	1,78%	5,03%	-3,25%	0,87%	0,88%	-0,01%
AWB Limited	0,24%	0,24%	0,00%	0,43%	0,43%	0,00%	0,29%	0,29%	0,00%	3,83%	3,66%	0,16%	5,20%	5,45%	-0,24%
Australis Aquaculture Limited	0,65%	0,65%	0,00%	13,67%	-0,21%	13,87%	31,72%	16,00%	15,73%	28,56%	24,35%	4,20%	36,50%	30,11%	6,39%
Buderim Ginger Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%
Cervantes Corporation Limited	13,26%	13,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Farm Pride Foods Limited	3,49%	3,49%	0,00%	3,37%	3,38%	-0,01%	6,90%	7,12%	-0,22%	11,19%	11,19%	0,00%	10,06%	10,06%	0,00%
FEI Holding Limited	8,69%	8,69%	0,00%	10,37%	11,79%	-1,42%	10,04%	10,04%	0,00%	7,38%	8,43%	-1,05%	7,79%	7,79%	0,00%
Freedom Nutritional	5,77%	5,77%	0,00%	3,57%	3,61%	-0,04%	3,44%	3,44%	0,00%	3,17%	3,17%	0,00%	1,53%	1,55%	-0,02%
Goodman Fielder			0,00%	6,08%	6,66%	-0,58%	2,12%	2,19%	-0,07%	1,89%	1,92%	-0,03%	3,23%	3,58%	-0,35%
Nannoi Cotton	4,18%	3,86%	0,32%	25,69%	25,66%	0,02%	39,36%	39,34%	0,02%	39,44%	39,20%	0,24%	12,88%	12,88%	0,00%
Olea Australis	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,51%	3,16%	-0,66%	0,00%	0,00%	0,00%
Ridley Corporation	2,17%	-0,39%	2,56%	9,11%	9,00%	0,11%	8,64%	8,79%	-0,15%	9,30%	9,28%	0,02%	6,43%	6,41%	0,02%
Select Harvest Limited	3,72%	3,21%	0,51%	12,44%	11,91%	0,52%	8,23%	7,95%	0,28%	9,68%	9,08%	0,60%	6,53%	6,51%	0,03%
Tandou Limited	2,02%	-1,77%	3,79%	3,17%	-4,07%	7,23%	0,00%	-5,09%	5,09%	0,33%	0,23%	0,10%	0,23%	0,27%	-0,03%
Tassal Group	39,27%	41,42%	-2,15%	30,76%	28,56%	2,20%	38,90%	35,53%	3,38%	33,52%	34,21%	-0,69%	29,76%	27,42%	2,34%
Warrambool	0,41%	0,42%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,69%	0,75%	-0,06%	0,16%	0,18%	-0,01%	0,50%	0,52%	-0,02%
Webster Limited	14,86%	14,72%	0,15%	3,04%	2,04%	1,00%	1,42%	1,21%	0,21%	0,46%	0,05%	0,41%	1,14%	0,06%	1,08%
Redisland Australia	19,59%	19,59%	0,00%	18,08%	25,42%	-7,35%	11,49%	12,32%	-0,83%	22,33%	24,12%	-1,79%	8,12%	8,33%	-0,21%
Cockatoo Ridge Wines	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,46%	1,40%	0,06%	1,12%	4,35%	-3,24%	1,10%	1,10%	0,00%
Foster,s Group Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%
Lion Nathan Limited	0,10%	0,08%	0,02%	0,11%	0,17%	-0,07%	0,13%	0,27%	-0,14%	0,08%	0,22%	-0,14%	0,07%	0,09%	-0,02%
Prince Hill Wines	1,65%	0,00%	1,65%	1,86%	0,00%	1,86%	2,21%	0,00%	2,21%	1,99%	1,73%	0,27%	2,16%	2,16%	0,00%
Veallis Limited	2,66%	2,27%	0,40%	3,40%	3,46%	-0,06%	2,76%	3,84%	-1,08%	1,58%	1,33%	0,26%	1,41%	0,36%	1,06%
Willmott Forests Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%

TABLA 40: TOTAL ACTIVOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008			
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	
<b>Total activos corrientes</b>																
AACO	20,47%	19,98%	0,49%	20,01%	19,67%	0,34%	16,21%	18,21%	-2,00%	13,53%	16,00%	-2,47%	13,70%	13,22%	0,48%	
ABB	33,64%	33,64%	0,00%	26,68%	26,12%	0,55%	41,55%	39,65%	1,91%	52,98%	54,07%	-1,08%	43,87%	43,15%	0,72%	
Clean Seas Tuna	2,73%	2,73%	0,00%	22,63%	22,63%	0,00%	52,01%	43,48%	8,53%	53,39%	45,29%	8,10%	45,07%	35,41%	9,66%	
Frankland River Olive							7,00%	7,30%	-0,30%	5,07%	5,18%	-0,11%	5,93%	4,41%	1,52%	
Marine Produce Australia	11,52%	11,52%	0,00%	43,15%	43,15%	0,00%	36,33%	31,05%	5,29%	75,06%	69,81%	5,25%	62,48%	48,82%	13,66%	
Maryborough Sugar Factory Ltd	17,27%	16,94%	0,34%	14,23%	13,80%	0,43%	23,41%	22,26%	1,15%	9,58%	12,58%	-2,99%	25,52%	30,93%	-5,42%	
AWB Limited	71,80%	71,80%	0,00%	72,73%	72,73%	0,00%	64,89%	64,89%	0,00%	82,39%	82,36%	0,03%	86,30%	86,33%	-0,04%	
Australis Aquaculture Limited	30,53%	30,53%	0,00%	60,15%	53,75%	6,40%	50,64%	39,27%	11,37%	51,92%	49,09%	2,83%	52,89%	48,15%	4,74%	
Buderim Ginger Limited	51,86%	53,03%	-1,17%	49,99%	50,62%	-0,62%	43,37%	49,89%	-6,52%	40,64%	42,42%	-1,78%	51,24%	51,24%	0,00%	
Cervantes Corporation	32,67%	32,67%	0,00%	56,32%	56,32%	0,00%	15,90%	15,90%	0,00%	85,72%	85,72%	0,00%	88,58%	88,73%	-0,15%	
Farm Pride Foods Limited	43,48%	43,48%	0,00%	35,09%	35,19%	-0,10%	37,25%	38,42%	-1,17%	39,69%	39,69%	0,00%	40,67%	40,67%	0,00%	
FFI Holding Limited	38,11%	38,11%	0,00%	34,52%	39,25%	-4,73%	33,21%	33,21%	0,00%	26,25%	29,98%	-3,74%	24,58%	24,58%	0,00%	
Freedom Nutritional	47,23%	47,23%	0,00%	51,23%	50,69%	0,54%	53,36%	53,36%	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	38,17%	38,63%	-0,46%	
Goodman Fielder				49,11%	49,42%	-0,31%	16,82%	16,88%	-0,06%	16,99%	17,01%	-0,02%	18,66%	18,96%	-0,29%	
Namoi Cotton	51,78%	51,61%	0,16%	52,18%	52,17%	0,02%	53,68%	53,66%	0,01%	66,23%	66,10%	0,13%	70,59%	70,59%	0,00%	
Olea Australis	23,96%	25,64%	-1,68%	29,49%	31,24%	-1,75%	27,80%	29,94%	-2,14%	12,13%	15,31%	-3,18%	99,86%	99,86%	0,00%	
Ridley Corporation	34,21%	32,46%	1,75%	32,21%	32,09%	0,13%	33,03%	33,59%	-0,56%	37,33%	37,26%	0,07%	59,87%	59,73%	0,15%	
Select Harvest Limited	30,47%	30,11%	0,37%	42,78%	42,38%	0,40%	47,71%	47,57%	0,13%	44,32%	43,97%	0,35%	39,30%	39,38%	-0,07%	
Tandou Limited	23,26%	21,20%	2,06%	31,83%	26,75%	5,08%	26,94%	24,14%	2,80%	9,41%	9,59%	-0,18%	52,42%	53,15%	-0,72%	
Tassal Group	66,39%	67,58%	-1,19%	56,66%	55,28%	1,38%	53,40%	50,83%	2,57%	56,88%	58,55%	-1,66%	53,16%	51,60%	1,56%	
Warmambool	39,09%	39,10%	0,00%	42,73%	43,06%	-0,33%	41,24%	41,28%	-0,04%	45,02%	45,02%	0,00%	54,81%	54,82%	-0,01%	
Webster Limited	60,49%	61,38%	-0,89%	36,22%	35,77%	0,46%	39,73%	39,60%	0,13%	42,21%	41,97%	0,24%	15,43%	14,50%	0,92%	
Redisland Australia	82,76%	82,76%	0,00%	79,63%	81,45%	-1,83%	90,46%	90,55%	-0,09%	90,08%	90,31%	-0,23%	23,17%	23,35%	-0,17%	
Cockatoo Ridge Wines	22,02%	22,62%	-0,59%	24,87%	25,43%	-0,56%	22,51%	21,57%	0,93%	19,21%	21,86%	-2,64%	33,05%	33,05%	0,00%	
Foster's Group Limited	29,76%	29,56%	0,20%	28,41%	28,36%	0,04%	27,41%	27,39%	0,02%	27,60%	27,49%	0,11%	28,00%	27,93%	0,08%	
Lion Nathan Limited	14,30%	14,69%	-0,39%	12,06%	12,12%	-0,07%	20,90%	21,03%	-0,12%	20,78%	20,90%	-0,12%	19,66%	19,68%	-0,02%	
Prince Hill Wines	54,61%	54,03%	0,58%	34,88%	43,77%	-8,89%	43,75%	42,48%	1,27%	91,95%	84,46%	7,49%	98,41%	98,41%	0,00%	
Vealls Limited	47,35%	47,30%	0,05%	37,67%	47,21%	-9,55%	32,82%	33,68%	-0,85%	31,54%	32,61%	-1,06%	28,44%	27,67%	0,77%	
Willmott Forests Limited	22,32%	22,44%	-0,12%	28,99%	29,11%	-0,12%	45,62%	45,80%	-0,18%	36,64%	36,87%	-0,24%	40,09%	40,38%	-0,28%	



TABLA 41: ACTIVOS BIOLÓGICOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Activos biológicos no corrientes</b>															
Aacco	26,66%	29,27%	-2,60%	22,97%	27,34%	-4,37%	25,42%	25,99%	-0,58%	23,05%	27,32%	-4,27%	21,80%	22,71%	-0,91%
ABB															
Clean Seas Tuna	0,00%	0,00%	0,00%	0,62%	0,62%	0,00%	12,65%	14,90%	-2,25%	6,59%	7,73%	-1,15%	3,05%	3,59%	-0,54%
Frankland River Olive							20,67%	17,25%	3,41%	63,00%	62,20%	0,80%	49,10%	62,09%	-12,98%
Marine Produce Australia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Maryborough Sugar Factory Ltd	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AWB Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Australis Aquaculture Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Buderim Ginger Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cervantes Corporation Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Farm Pride Foods Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FFI Holding Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Freedom Nutritional	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Goodman Fielder	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Namoi Cotton	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Olea Australis	29,15%	24,19%	4,96%	31,84%	27,80%	4,05%	36,12%	31,21%	4,91%	62,79%	53,03%	9,76%	0,00%	0,00%	0,00%
Ridley Corporation	11,38%	11,67%	-0,29%	10,68%	10,68%	0,01%	9,55%	9,71%	-0,16%	14,09%	14,07%	0,03%	14,00%	13,97%	0,03%
Select Harvest Limited	4,66%	4,69%	-0,02%	4,01%	4,19%	-0,18%	3,82%	3,78%	0,04%	3,75%	3,71%	0,03%	3,08%	2,84%	0,25%
Tandou Limited	11,99%	8,78%	3,20%	3,95%	4,21%	-0,26%	5,37%	2,43%	2,94%	6,24%	3,40%	2,84%	2,42%	1,10%	1,32%
Tassal Group	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Warrambool	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Webster Limited	0,06%	0,06%	0,00%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,15%	10,26%	-0,11%
Redisland Australia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cockatoo Ridge Wines	12,23%	9,87%	2,36%	13,17%	11,21%	1,96%	11,28%	14,95%	-3,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Foster,s Group Limited	3,14%	3,78%	-0,64%	3,57%	3,72%	-0,15%	3,41%	3,48%	-0,07%	3,50%	3,89%	-0,38%	3,53%	3,80%	-0,27%
Lion Nathan Limited	0,85%	0,81%	0,04%	0,98%	0,91%	0,07%	1,58%	1,53%	0,05%	1,55%	1,51%	0,03%	1,09%	1,06%	0,03%
Prince Hill Wines	10,25%	10,12%	0,13%	11,31%	13,28%	-1,97%	10,32%	10,56%	-0,23%	0,00%	8,14%	-8,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Veallis Limited	6,40%	6,09%	0,31%	5,98%	7,06%	-1,09%	6,75%	6,35%	0,40%	5,11%	6,03%	-0,92%	5,28%	5,33%	-0,06%
Willmott Forests Limited	2,93%	2,40%	0,53%	2,36%	1,95%	0,41%	2,35%	1,96%	0,39%	3,08%	2,46%	0,62%	2,65%	2,12%	0,53%

TABLA 42: INMOVILIZADO MATERIAL EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008			
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIA.	
Inmovilizado material																
AAco	47,67%	45,05%	2,63%	51,59%	46,53%	5,06%	53,85%	51,17%	2,68%	62,43%	55,51%	6,92%	63,12%	62,64%	0,48%	
ABB																
Clean Seas Tuna																
Frankland River Olive																
Marine Produce Australia																
Maryborough Sugar Factory Ltd	76,91%	77,23%	-0,31%	80,16%	80,56%	-0,40%	62,66%	62,34%	0,32%	67,04%	64,82%	2,22%	51,57%	41,12%	10,44%	
AWB Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Australis Aquaculture Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Buderim Ginger Limited	4,75%	2,61%	2,14%	4,05%	2,85%	1,20%	16,60%	4,07%	12,53%	17,83%	14,24%	3,59%	13,39%	13,39%	0,00%	
Cervantes Corporation			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Farm Pride Foods Limited	20,52%	20,52%	0,00%	31,22%	31,01%	0,20%	20,94%	18,45%	2,49%	18,86%	18,86%	0,00%	24,62%	24,62%	0,00%	
FFI Holding Limited	27,55%	27,55%	0,00%	33,92%	24,87%	9,05%	28,12%	28,12%	0,00%	21,41%	10,22%	11,19%	18,18%	18,18%	0,00%	
Freedom Nutritional	9,12%	9,12%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,63%	7,63%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%	8,85%	8,95%	-0,11%	
Goodman Fielder			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Namoi Cotton			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Olea Australis			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Ridley Corporation	16,48%	16,97%	-0,49%	15,47%	15,62%	-0,16%	17,50%	16,09%	1,41%	16,52%	16,68%	-0,16%	7,88%	8,10%	-0,23%	
Select Harvest Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Tandou Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Tassal Group	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,20%	6,12%	3,08%	7,03%	7,26%	-0,23%	
Warrnambool	20,91%	20,91%	0,00%	19,82%	19,20%	0,62%	9,88%	9,87%	0,01%	9,39%	9,39%	0,00%	7,36%	7,36%	0,00%	
Webster Limited	12,98%	11,49%	1,49%	10,28%	9,86%	0,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Redisland Australia			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Cockatoo Ridge Wines	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,74%	2,63%	0,11%	4,12%	3,98%	0,13%	3,71%	3,71%	0,00%	
Foster's Group Limited			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%			0,00%	
Lion Nathan Limited	7,86%	5,30%	2,56%	10,04%	10,04%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Prince Hill Wines	9,10%	9,28%	-0,18%	23,03%	2,15%	20,88%	20,54%	21,00%	-0,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Vealls Limited	25,62%	25,82%	-0,20%	32,81%	15,66%	17,15%	33,03%	32,78%	0,25%	34,68%	31,44%	3,24%	31,37%	31,70%	-0,34%	
Willmott Forests Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,33%	0,18%	0,15%	

TABLA 43: TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total activos no corrientes</b>															
Aaco	79,53%	80,02%	-0,49%	79,99%	80,33%	-0,34%	83,79%	81,79%	2,00%	86,47%	84,00%	2,47%	86,30%	86,78%	-0,48%
ABB	66,36%	66,36%	0,00%	73,32%	73,88%	-0,55%	58,45%	60,35%	-1,91%	47,02%	45,93%	1,08%	56,13%	56,85%	-0,72%
Clean Seas Tuna	97,27%	97,27%	0,00%	77,37%	77,37%	0,00%	47,99%	56,52%	-8,53%	46,61%	54,71%	-8,10%	54,93%	64,59%	-9,66%
Frankland River Olive							93,00%	92,70%	0,30%	94,93%	94,82%	0,11%	94,07%	95,59%	-1,51%
Marine Produce Australia	88,48%	88,48%	0,00%	56,85%	56,85%	0,00%	63,67%	68,95%	-5,29%	24,94%	30,19%	-5,25%	37,52%	51,18%	-13,66%
Maryborough Sugar Factory Ltd	82,73%	83,06%	-0,34%	85,77%	86,20%	-0,43%	76,59%	77,74%	-1,15%	90,42%	87,42%	2,99%	74,48%	69,07%	5,42%
AWB Limited	28,20%	28,20%	0,00%	27,27%	27,27%	0,00%	35,11%	35,11%	0,00%	17,61%	17,64%	-0,03%	13,70%	13,67%	0,04%
Australis Aquaculture Limited	69,47%	69,47%	0,00%	39,85%	46,25%	-6,40%	49,36%	60,73%	-11,37%	48,08%	50,91%	-2,83%	47,11%	51,85%	-4,74%
Buderim Ginger Limited	48,14%	46,97%	1,17%	50,01%	49,38%	0,62%	56,63%	50,11%	6,52%	59,36%	57,58%	1,78%	48,76%	48,76%	0,00%
Cervantes Corporation	67,33%	67,33%	0,00%	43,68%	43,68%	0,00%	84,10%	84,10%	0,00%	14,28%	14,28%	0,00%	11,42%	11,27%	0,15%
Farm Pride Foods Limited	56,52%	56,52%	0,00%	64,91%	64,81%	0,10%	62,75%	61,58%	1,17%	60,31%	60,31%	0,00%	59,33%	59,33%	0,00%
FEI Holding Limited	61,89%	61,89%	0,00%	65,48%	60,75%	4,73%	66,79%	66,79%	0,00%	73,75%	70,01%	3,74%	75,42%	75,42%	0,00%
Freedom Nutritional	52,77%	52,77%	0,00%	48,77%	49,31%	-0,54%	46,64%	46,64%	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	61,83%	61,37%	0,46%
Goodman Fielder				50,89%	50,58%	0,31%	83,18%	83,12%	0,06%	83,01%	82,99%	0,02%	81,34%	81,04%	0,29%
Nannoi Cotton	48,22%	48,39%	-0,16%	47,82%	47,83%	-0,02%	46,32%	46,34%	-0,01%	33,77%	33,90%	-0,13%	29,41%	29,41%	0,00%
Olea Australis	76,04%	74,36%	1,68%	70,51%	68,76%	1,75%	72,20%	70,06%	2,14%	87,87%	84,69%	3,18%	0,14%	0,14%	0,00%
Ridley Corporation	65,79%	67,54%	-1,75%	67,79%	67,91%	-0,13%	66,97%	66,41%	0,56%	62,67%	62,74%	-0,07%	40,13%	40,27%	-0,15%
Select Harvest Limited	69,53%	69,89%	-0,37%	57,22%	57,62%	-0,40%	52,29%	52,43%	-0,13%	55,68%	56,03%	-0,35%	60,70%	60,62%	0,07%
Tandou Limited	76,74%	78,80%	-2,06%	68,17%	73,25%	-5,08%	73,06%	75,86%	-2,80%	90,59%	90,41%	0,18%	47,58%	46,85%	0,72%
Tassal Group	33,61%	32,42%	1,19%	43,34%	44,72%	-1,38%	46,60%	49,17%	-2,57%	43,12%	41,45%	1,66%	48,84%	48,40%	-1,56%
Warrambool	60,91%	60,90%	0,00%	57,27%	56,94%	0,33%	58,76%	58,72%	0,04%	54,98%	54,98%	0,01%	45,19%	45,18%	0,01%
Webster Limited	39,51%	38,62%	0,89%	63,78%	64,23%	-0,44%	60,27%	60,40%	-0,13%	57,79%	58,03%	-0,24%	84,57%	85,50%	-0,92%
Redisland Australia	17,24%	17,24%	0,00%	20,37%	18,55%	1,83%	9,54%	9,45%	0,09%	9,92%	9,69%	0,23%	76,83%	76,65%	0,17%
Cockatoo Ridge Wines	77,98%	77,38%	0,59%	75,13%	74,57%	0,56%	77,49%	78,43%	-0,93%	80,79%	78,14%	2,64%	66,95%	66,95%	0,00%
Foster,s Group Limited	70,24%	70,44%	-0,20%	71,59%	71,64%	-0,04%	72,59%	72,61%	-0,02%	72,40%	72,51%	-0,11%	72,00%	72,07%	-0,08%
Lion Nathan Limited	85,70%	85,31%	0,39%	87,94%	87,88%	0,07%	79,10%	78,97%	0,12%	79,22%	79,10%	0,12%	80,34%	80,32%	0,02%
Prince Hill Wines	45,39%	45,97%	-0,58%	65,12%	56,23%	8,89%	56,25%	57,52%	-1,27%	8,05%	15,54%	-7,49%	1,59%	1,59%	0,00%
Veallis Limited	52,65%	52,70%	-0,05%	62,33%	52,79%	9,55%	67,18%	66,32%	0,85%	68,46%	67,39%	1,06%	71,56%	72,33%	-0,77%
Willmott Forests Limited	77,68%	77,56%	0,12%	71,01%	70,89%	0,12%	54,38%	54,20%	0,18%	63,36%	63,13%	0,24%	59,91%	59,62%	0,28%

TABLA 44: TOTAL PASIVOS CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total pasivos corrientes</b>															
AAco	5,49%	5,28%	0,21%	4,09%	3,62%	0,47%	8,12%	8,80%	-0,67%	1,76%	2,08%	-0,31%	4,82%	4,70%	0,11%
ABB	27,21%	27,21%	0,00%	17,77%	17,68%	0,09%	31,58%	31,63%	-0,05%	37,97%	37,79%	0,18%	20,59%	20,47%	0,12%
Clean Seas Tuna	58,16%	58,16%	0,00%	79,38%	79,38%	0,00%	23,25%	22,05%	1,20%	34,05%	34,75%	-0,70%	29,94%	29,93%	0,01%
Frankland River Olive							28,93%	28,88%	0,05%	11,02%	10,61%	0,41%	23,72%	25,32%	-1,60%
Marine Produce Australia	5,38%	5,38%	0,00%	5,38%	5,38%	0,00%	10,87%	11,77%	-0,90%	12,02%	14,54%	-2,53%	30,55%	41,67%	-11,13%
Maryborough Sugar Factory Ltd	25,55%	25,53%	0,02%	10,47%	10,38%	0,10%	18,78%	19,68%	-0,90%	17,13%	17,55%	-0,43%	6,54%	7,92%	-1,38%
AWB Limited	62,82%	62,82%	0,00%	65,02%	65,02%	0,00%	79,76%	79,76%	0,00%	79,44%	79,53%	-0,08%	82,12%	81,98%	0,13%
Australis Aquaculture Limited	67,96%	67,96%	0,00%	5,31%	1,34%	3,97%	5,78%	0,20%	5,58%	5,31%	0,27%	1,45%	9,81%	7,78%	2,03%
Buderim Ginger Limited	25,45%	26,02%	-0,57%	32,29%	32,69%	-0,40%	31,10%	35,77%	-4,67%	26,98%	28,15%	-1,18%	33,41%	33,41%	0,00%
Cervantes Corporation	30,44%	30,44%	0,00%	40,71%	40,71%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,67%	0,67%	0,00%	0,79%	1,17%	-0,38%
Farm Pride Foods Limited	38,32%	38,32%	0,00%	23,62%	23,69%	-0,07%	27,67%	28,54%	-0,87%	29,92%	29,92%	0,00%	26,75%	26,75%	0,00%
FFI Holding Limited	28,51%	28,51%	0,00%	24,50%	27,85%	-3,36%	24,18%	24,18%	0,00%	17,05%	19,48%	-2,43%	18,70%	18,70%	0,00%
Freedom Nutritional	25,61%	25,61%	0,00%	24,48%	24,42%	0,06%	26,22%	26,22%	0,00%	44,06%	44,06%	0,00%	21,47%	21,73%	-0,26%
Goodman Fielder				111,33%	110,83%	0,50%	11,74%	11,75%	-0,01%	10,22%	10,23%	-0,01%	17,52%	17,56%	-0,05%
Namoi Cotton	49,82%	49,89%	-0,07%	45,81%	45,81%	-0,01%	47,54%	47,54%	0,00%	62,59%	62,72%	-0,13%	57,71%	57,71%	0,00%
Olea Australis	23,60%	23,16%	0,45%	13,67%	12,70%	0,97%	13,83%	12,59%	1,24%	9,47%	4,09%	5,38%	6,93%	6,93%	0,00%
Ridley Corporation	21,59%	21,35%	0,24%	22,04%	21,99%	0,05%	20,12%	20,47%	-0,34%	22,79%	22,75%	0,04%	29,74%	29,66%	0,07%
Select Harvest Limited	17,84%	17,77%	0,06%	28,19%	28,18%	0,01%	26,27%	26,26%	0,01%	33,52%	33,54%	-0,03%	44,99%	45,04%	-0,05%
Tandou Limited	37,49%	38,10%	-0,61%	49,46%	50,92%	-1,46%	74,79%	78,60%	-3,80%	5,64%	4,87%	0,77%	5,80%	5,48%	0,32%
Tassal Group	25,26%	25,42%	-0,17%	37,29%	37,53%	-0,23%	36,83%	37,20%	-0,38%	17,62%	18,15%	-0,52%	17,33%	16,90%	0,42%
Warrnambool	33,04%	33,04%	0,00%	39,84%	40,15%	-0,31%	25,40%	25,40%	0,00%	28,40%	28,40%	0,00%	35,22%	35,22%	0,00%
Webster Limited	36,29%	36,96%	-0,68%	31,68%	31,88%	-0,20%	33,36%	33,37%	-0,01%	34,45%	34,47%	-0,02%	27,43%	27,40%	0,03%
Redisland Australia	29,19%	29,19%	0,00%	67,10%	63,77%	3,33%	54,81%	54,58%	0,23%	56,28%	55,68%	0,60%	33,97%	33,96%	0,01%
Cockatoo Ridge Wines	11,59%	11,10%	0,49%	19,07%	18,83%	0,25%	36,90%	36,61%	0,29%	17,58%	17,99%	-0,41%	28,90%	28,90%	0,00%
Foster.s Group Limited	24,40%	24,44%	-0,04%	15,88%	15,90%	-0,02%	15,07%	15,08%	-0,01%	15,91%	15,97%	-0,06%	12,59%	12,63%	-0,05%
Lion Nathan Limited	12,20%	12,53%	-0,32%	12,61%	12,61%	0,00%	20,29%	20,30%	-0,01%	20,78%	20,79%	-0,01%	18,18%	18,18%	0,00%
Prince Hill Wines	17,73%	17,49%	0,25%	6,82%	-0,73%	7,55%	22,04%	21,86%	0,18%	24,83%	25,25%	-0,42%	37,61%	37,61%	0,00%
Vealls Limited	3,83%	3,63%	0,20%	4,33%	5,09%	-0,76%	4,37%	4,56%	-0,19%	3,74%	4,01%	-0,27%	3,92%	3,64%	0,28%
Willmott Forests Limited	34,54%	34,56%	-0,02%	23,27%	23,24%	0,03%	19,59%	19,55%	0,04%	26,18%	26,15%	0,02%	39,96%	40,08%	-0,12%

TABLA 45: TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total pasivos no corrientes</b>															
Aaco	44,72%	46,91%	-2,18%	36,80%	39,34%	-2,54%	38,40%	38,10%	0,30%	42,34%	44,64%	-2,30%	42,64%	43,48%	-0,84%
ABB	9,89%	9,89%	0,00%	10,79%	10,87%	-0,08%	11,27%	11,63%	-0,37%	16,41%	16,03%	0,38%	18,03%	18,26%	-0,23%
Clean Seas Tuna	2,38%	2,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	0,08%	-0,01%	0,39%	0,46%	-0,07%	0,18%	0,21%	-0,03%
Frankland River Olive							20,93%	21,83%	-0,90%	16,92%	17,29%	-0,37%	2,62%	1,95%	0,67%
Marine Produce Australia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,37%	0,40%	-0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Maryborough Sugar Factory Ltd	9,49%	9,52%	-0,04%	8,72%	8,76%	-0,04%	8,66%	7,49%	1,17%	18,08%	17,48%	0,60%	25,35%	24,39%	0,97%
AWB Limited	9,17%	9,17%	0,00%	0,66%	0,66%	0,00%	0,32%	0,32%	0,00%	0,19%	0,19%	0,00%	0,08%	0,08%	0,00%
Australis Aquaculture Limited	0,00%	0,00%	0,00%	8,74%	10,15%	-1,40%	7,89%	9,71%	-1,82%	10,71%	11,34%	-0,63%	6,49%	7,14%	-0,65%
Buderim Ginger Limited	14,24%	13,89%	0,35%	13,67%	13,46%	0,20%	13,54%	11,07%	2,47%	26,24%	26,07%	0,16%	24,80%	24,80%	0,00%
Cervantes Corporation	11,23%	11,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Farm Pride Foods Limited	0,62%	0,62%	0,00%	20,87%	20,84%	0,03%	40,70%	41,03%	-0,34%	37,59%	37,59%	0,00%	24,77%	24,77%	0,00%
FEI Holding Limited	9,20%	9,20%	0,00%	7,75%	4,70%	3,05%	14,46%	14,46%	0,00%	17,43%	15,64%	1,79%	18,17%	18,17%	0,00%
Freedom Nutritional	17,62%	17,62%	0,00%	21,38%	21,61%	-0,23%	21,33%	21,33%	0,00%	6,07%	6,07%	0,00%	26,59%	26,55%	0,04%
Goodman Fielder			0,00%	9,38%	9,32%	0,06%	31,87%	31,84%	0,02%	33,79%	33,78%	0,01%	30,64%	30,53%	0,11%
Namoi Cotton	10,40%	10,44%	-0,04%	1,49%	1,49%	0,00%	1,67%	1,67%	0,00%	2,72%	2,73%	-0,01%	0,61%	0,61%	0,00%
Olea Australis	20,55%	21,99%	-1,44%	24,49%	25,94%	-1,45%	25,82%	27,80%	-1,98%	16,32%	20,60%	-4,28%	0,00%	0,00%	0,00%
Ridley Corporation	22,35%	22,94%	-0,59%	28,88%	28,91%	-0,03%	29,15%	29,14%	0,01%	27,98%	27,98%	0,00%	24,28%	24,30%	-0,01%
Select Harvest Limited	8,05%	8,09%	-0,04%	7,75%	7,78%	-0,03%	6,91%	6,93%	-0,03%	6,85%	6,90%	-0,05%	7,00%	7,02%	-0,02%
Tandou Limited	23,61%	25,53%	-1,92%	25,18%	27,07%	-1,89%	1,15%	1,25%	-0,10%	49,88%	51,43%	-1,57%	42,74%	43,31%	-0,57%
Tassal Group	24,26%	23,40%	0,86%	12,62%	13,03%	-0,40%	9,20%	9,71%	-0,51%	29,60%	29,80%	-0,20%	15,11%	15,61%	-0,50%
Warrambool	9,00%	9,00%	0,00%	6,45%	6,26%	0,18%	20,99%	20,97%	0,01%	16,41%	16,41%	0,00%	13,32%	13,31%	0,00%
Webster Limited	24,91%	24,94%	-0,03%	9,89%	9,88%	0,01%	7,80%	7,82%	-0,02%	7,71%	7,74%	-0,03%	14,17%	14,32%	-0,15%
Redisland Australia	0,00%	0,00%	0,00%	8,70%	7,92%	0,78%	2,62%	2,60%	0,02%	4,23%	4,13%	0,10%	30,83%	30,76%	0,07%
Cockatoo Ridge Wines	12,78%	13,12%	-0,34%	16,89%	17,27%	-0,38%	3,14%	3,01%	0,13%	19,87%	19,21%	0,65%	9,64%	9,64%	0,00%
Foster,s Group Limited	21,11%	20,97%	0,14%	42,02%	41,96%	0,06%	42,00%	41,97%	0,03%	35,64%	35,50%	0,14%	40,76%	40,64%	0,11%
Lion Nathan Limited	41,59%	41,93%	-0,33%	38,64%	38,64%	0,00%	71,11%	71,08%	0,04%	68,39%	68,35%	0,04%	72,45%	72,45%	0,00%
Prince Hill Wines	15,96%	16,29%	-0,32%	11,88%	15,74%	-3,87%	16,11%	16,47%	-0,36%	27,84%	25,60%	2,24%	3,89%	3,89%	0,00%
Veallis Limited	1,51%	1,52%	-0,01%	1,79%	-5,59%	7,38%	4,79%	4,76%	0,04%	4,91%	3,69%	1,21%	4,14%	4,18%	-0,04%
Willmott Forests Limited	28,93%	29,09%	-0,16%	32,68%	32,82%	-0,14%	49,64%	49,84%	-0,20%	37,66%	37,91%	-0,24%	30,56%	30,75%	-0,17%

TABLA 46: TOTAL PASIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total Pasivo</b>															
AAco	50,22%	52,19%	-1,98%	40,89%	42,96%	-2,07%	46,53%	46,90%	-0,38%	44,11%	46,72%	-2,61%	47,46%	48,19%	-0,73%
ABB	37,10%	37,10%	0,00%	28,56%	28,55%	0,01%	42,85%	43,27%	-0,42%	54,38%	53,82%	0,56%	38,61%	38,73%	-0,12%
Clean Seas Tuna	60,54%	60,54%	0,00%	79,38%	79,38%	0,00%	23,32%	22,13%	1,19%	34,44%	35,21%	-0,77%	30,12%	30,14%	-0,02%
Frankland River Olive							49,86%	50,71%	-0,85%	27,94%	27,90%	0,04%	26,34%	27,27%	-0,93%
Marine Produce	5,38%	5,38%	0,00%	5,38%	5,38%	0,00%	11,24%	12,17%	-0,93%	12,02%	14,54%	-2,53%	30,55%	41,67%	-11,13%
Maryborough Sugar Factory Ltd	35,03%	35,05%	-0,02%	19,19%	19,14%	0,05%	27,44%	27,17%	0,27%	35,20%	35,03%	0,17%	31,89%	32,30%	-0,41%
AWB Limited	71,99%	71,99%	0,00%	65,68%	65,68%	0,00%	80,08%	80,08%	0,00%	79,63%	79,71%	-0,08%	82,20%	82,06%	0,13%
Australis Aquaculture Limited	67,96%	67,96%	0,00%	14,05%	11,49%	2,56%	13,67%	9,91%	3,76%	16,01%	15,19%	0,82%	16,29%	14,92%	1,38%
Buderim Ginger Limited	39,69%	39,91%	-0,22%	45,95%	46,15%	-0,20%	44,64%	46,84%	-2,20%	53,21%	54,23%	-1,01%	58,21%	58,21%	0,00%
Cervantes Corporation	41,66%	41,66%	0,00%	40,71%	40,71%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,67%	0,67%	0,00%	0,79%	1,17%	-0,38%
Farm Pride Foods Limited	38,94%	38,94%	0,00%	44,49%	44,53%	-0,04%	68,37%	69,58%	-1,21%	67,51%	67,51%	0,00%	51,52%	51,52%	0,00%
FFI Holding Limited	37,71%	37,71%	0,00%	32,25%	32,55%	-0,31%	38,63%	38,63%	0,00%	34,49%	35,12%	-0,64%	36,87%	36,87%	0,00%
Freedom Nutritional	43,23%	43,23%	0,00%	45,86%	46,03%	-0,17%	47,54%	47,54%	0,00%	50,13%	50,13%	0,00%	48,06%	48,28%	-0,22%
Goodman Fielder				120,71%	120,15%	0,56%	43,60%	43,59%	0,01%	44,01%	44,01%	0,00%	48,16%	48,09%	0,07%
Namoi Cotton	60,23%	60,33%	-0,10%	47,29%	47,30%	-0,01%	49,20%	49,21%	-0,01%	65,31%	65,45%	-0,14%	58,33%	58,33%	0,00%
Olea Australis	44,15%	45,14%	-0,99%	38,16%	38,64%	-0,48%	39,65%	40,39%	-0,74%	25,79%	24,69%	1,10%	6,93%	6,93%	0,00%
Ridley Corporation	43,93%	44,29%	-0,36%	50,92%	50,91%	0,01%	49,28%	49,61%	-0,33%	50,76%	50,73%	0,04%	54,02%	53,96%	0,06%
Select Harvest Limited	25,89%	25,86%	0,02%	35,93%	35,96%	-0,02%	33,18%	33,19%	-0,01%	40,37%	40,44%	-0,08%	51,99%	52,06%	-0,07%
Tandou Limited	61,10%	63,63%	-2,53%	74,64%	77,99%	-3,35%	75,95%	79,84%	-3,90%	55,50%	56,30%	-0,80%	48,54%	48,79%	-0,25%
Tassal Group	49,52%	48,83%	0,69%	49,92%	50,55%	-0,63%	46,02%	46,91%	-0,89%	47,22%	47,94%	-0,72%	32,44%	32,52%	-0,08%
Warrnambool	42,04%	42,04%	0,00%	46,29%	46,41%	-0,13%	46,39%	46,38%	0,01%	44,81%	44,81%	0,00%	48,54%	48,54%	0,00%
Webster Limited	61,19%	61,90%	-0,71%	41,57%	41,76%	-0,19%	41,16%	41,18%	-0,02%	42,16%	42,21%	-0,05%	41,60%	41,72%	-0,13%
Redisland Australia	29,19%	29,19%	0,00%	75,80%	71,69%	4,11%	57,43%	57,18%	0,26%	60,51%	59,81%	0,70%	64,80%	64,72%	0,08%
Cockatoo Ridge Wines	24,37%	24,22%	0,15%	35,96%	36,09%	-0,13%	40,04%	39,62%	0,42%	37,45%	37,21%	0,24%	38,54%	38,54%	0,00%
Foster.s Group Limited	45,52%	45,41%	0,10%	57,91%	57,86%	0,04%	57,07%	57,05%	0,02%	51,55%	51,47%	0,09%	53,34%	53,28%	0,06%
Lion Nathan Limited	41,59%	41,93%	-0,33%	38,64%	38,64%	0,00%	71,11%	71,08%	0,04%	68,39%	68,35%	0,04%	72,45%	72,45%	0,00%
Prince Hill Wines	33,70%	33,77%	-0,07%	18,70%	15,01%	3,69%	38,14%	38,33%	-0,18%	52,67%	50,85%	1,82%	41,50%	41,50%	0,00%
Vealls Limited	5,34%	5,15%	0,19%	6,12%	-0,50%	6,61%	9,16%	9,31%	-0,16%	8,65%	7,71%	0,94%	8,06%	7,82%	0,24%
Willmott Forests Limited	63,47%	63,65%	-0,18%	55,95%	56,06%	-0,11%	69,24%	69,39%	-0,16%	63,84%	64,06%	-0,22%	70,52%	70,81%	-0,29%

TABLA 47: RESERVAS EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Reservas</b>															
Aaco	30,15%	28,00%	2,15%	34,62%	30,79%	3,83%	32,79%	30,81%	1,99%	38,57%	32,77%	5,80%	38,61%	38,04%	0,57%
ABB	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,03%	-0,03%	0,00%	0,48%	0,47%	0,01%	-0,57%	-0,58%	0,01%
Clean Seas Tuna	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,17%	0,20%	-0,03%	0,24%	0,28%	-0,04%	0,37%	0,44%	-0,07%
Frankland River Olive															
Marine Produce Australia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,16%	5,68%	-1,52%
Maryborough Sugar Factory Ltd	13,66%	13,72%	-0,06%	14,23%	14,30%	-0,07%	19,88%	17,13%	2,75%	19,64%	18,99%	0,65%	20,31%	9,54%	10,77%
AWB Limited	-0,04%	-0,04%	0,00%	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,21%	0,21%	0,00%	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,21%	0,21%	0,00%
Australis Aquaculture Limited	0,00%	0,00%	0,00%	-0,03%	-0,04%	0,01%	1,36%	1,68%	-0,31%	-5,79%	-6,13%	0,34%	-12,73%	-14,01%	1,28%
Buderrim Ginger Limited	1,66%	0,12%	1,54%	0,84%	-0,03%	0,86%	10,10%	1,10%	9,00%	10,65%	8,06%	2,59%	8,39%	8,39%	0,00%
Cervantes Corporation															
Farm Pride Foods Limited	0,48%	0,48%	0,00%	0,58%	0,38%	0,20%	2,60%	0,48%	2,12%	2,46%	2,46%	0,00%	2,45%	2,45%	0,00%
FEI Holding Limited	15,28%	15,28%	0,00%	21,58%	14,95%	6,63%	4,61%	4,61%	0,00%	12,06%	3,81%	8,25%	10,23%	10,23%	0,00%
Freedom Nutritional	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,14%	0,00%	0,14%	1,18%	-0,85%	2,03%
Goodman Fielder															
Namoi Cotton	20,20%	20,26%	-0,07%	21,93%	21,94%	-0,01%	-3,75%	-3,75%	0,00%	-1,65%	-1,65%	0,00%	-6,05%	-6,03%	-0,02%
Olea Australis	5,85%	6,26%	-0,41%	4,90%	5,19%	-0,29%	4,46%	4,80%	-0,34%	2,90%	3,66%	-0,76%	3,41%	3,41%	0,00%
Ridley Corporation	6,40%	6,61%	-0,21%	6,66%	6,77%	-0,11%	7,31%	6,24%	1,07%	7,07%	7,19%	-0,12%	6,77%	6,93%	-0,15%
Select Harvest Limited	13,27%	13,34%	-0,07%	10,01%	10,05%	-0,04%	8,36%	8,39%	-0,03%	7,04%	7,09%	-0,05%	5,73%	5,75%	-0,02%
Tandou Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%
Tassal Group	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,18%	0,19%	-0,01%	2,59%	0,27%	2,32%	1,89%	1,95%	-0,06%
Warrambool	10,38%	10,38%	0,00%	10,71%	10,26%	0,44%	6,98%	6,97%	0,00%	6,90%	6,90%	0,00%	5,43%	5,43%	0,00%
Webster Limited	3,99%	2,83%	1,16%	4,24%	3,90%	0,34%	0,93%	0,94%	0,00%	2,51%	2,52%	-0,01%	2,16%	2,18%	-0,02%
Redisland Australia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%	1,17%	0,01%	10,04%	9,81%	0,23%	2,29%	2,28%	0,01%
Cockatoo Ridge Wines	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%
Foster,s Group Limited	-0,90%	-0,89%	-0,01%	-2,46%	-2,46%	0,00%	-1,31%	-1,31%	0,00%	-2,29%	-2,29%	-0,01%	-4,06%	-4,05%	-0,01%
Lion Nathan Limited	28,09%	26,94%	1,14%	27,93%	27,93%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%	0,35%	0,00%	0,15%	0,15%	0,00%
Prince Hill Wines	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	0,09%	0,01%	0,17%	0,17%	0,00%
Veallis Limited	39,52%	39,83%	-0,31%	51,82%	47,80%	4,02%	40,02%	39,73%	0,30%	39,46%	37,86%	1,60%	34,93%	35,30%	-0,37%
Willmott Forests Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,11%	0,00%	0,11%





TABLA 49: TOTAL PATRIMONIO NETO EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total Patrimonio neto</b>															
Aaco	49,78%	47,81%	1,98%	59,11%	57,04%	2,07%	53,47%	53,10%	0,38%	55,89%	53,28%	2,61%	52,54%	51,81%	0,73%
ABB	62,90%	62,90%	0,00%	71,44%	71,45%	-0,01%	57,15%	56,73%	0,42%	45,62%	46,18%	-0,56%	61,39%	61,27%	0,11%
Clean Seas Tuna	39,46%	39,46%	0,00%	20,62%	20,62%	0,00%	76,68%	77,87%	-1,19%	65,56%	64,79%	0,77%	69,88%	69,86%	0,02%
Frankland River Olive							50,14%	49,29%	0,85%	72,06%	72,10%	-0,04%	73,66%	72,73%	0,93%
Marine Produce Australia	94,62%	94,62%	0,00%	94,62%	94,62%	0,00%	88,76%	87,83%	0,93%	87,98%	85,46%	2,53%	69,45%	58,33%	11,13%
Maryborough Sugar Factory Ltd	64,97%	64,95%	0,02%	80,81%	80,86%	-0,05%	72,56%	72,83%	-0,27%	64,80%	64,97%	-0,17%	68,11%	67,70%	0,41%
AWB Limited	28,01%	28,01%	0,00%	34,32%	34,32%	0,00%	19,92%	19,92%	0,00%	20,37%	20,29%	0,08%	17,80%	17,94%	-0,13%
Australis Aquaculture Limited	32,04%	32,04%	0,00%	85,95%	88,51%	-2,56%	86,33%	90,09%	-3,76%	83,99%	84,81%	-0,82%	83,71%	85,08%	-1,38%
Buderim Ginger Limited	60,31%	60,09%	0,22%	54,05%	53,85%	0,20%	55,36%	53,16%	2,20%	46,79%	45,77%	1,01%	41,79%	41,79%	0,00%
Cervantes Corporation	58,34%	58,34%	0,00%	59,29%	59,29%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	99,33%	99,33%	0,00%	99,21%	98,83%	0,38%
Farm Pride Foods Limited	61,06%	61,06%	0,00%	55,51%	55,47%	0,04%	31,63%	30,42%	1,21%	32,49%	32,49%	0,00%	48,48%	48,48%	0,00%
FEI Holding Limited	62,29%	62,29%	0,00%	67,75%	67,45%	0,31%	61,37%	61,37%	0,00%	65,51%	64,87%	0,64%	63,13%	63,13%	0,00%
Freedom Nutritional	56,77%	56,77%	0,00%	54,14%	53,97%	0,17%	52,46%	52,46%	0,00%	49,87%	49,87%	0,00%	51,94%	51,72%	0,22%
Goodman Fielder				-20,71%	-20,15%	-0,56%	56,40%	56,41%	-0,01%	55,99%	55,99%	0,00%	51,84%	51,91%	-0,07%
Namoi Cotton	39,77%	39,67%	0,10%	52,71%	52,70%	0,01%	50,80%	50,79%	0,01%	34,69%	34,55%	0,14%	41,67%	41,67%	0,00%
Olea Australis	55,85%	54,86%	0,99%	61,84%	61,36%	0,48%	60,35%	59,61%	0,74%	74,21%	75,31%	-1,10%	93,07%	93,07%	0,00%
Ridley Corporation	56,07%	55,71%	0,36%	49,08%	49,10%	-0,01%	50,72%	50,39%	0,33%	49,24%	49,27%	-0,04%	45,98%	46,04%	-0,06%
Select Harvest Limited	74,11%	74,14%	-0,02%	64,07%	64,04%	0,02%	66,82%	66,81%	0,01%	59,63%	59,56%	0,08%	48,01%	47,94%	0,07%
Tandou Limited	38,90%	36,37%	2,53%	25,36%	22,01%	3,35%	24,05%	20,16%	3,90%	44,50%	43,70%	0,80%	51,46%	51,21%	0,25%
Tassal Group	50,48%	51,17%	-0,69%	50,08%	49,45%	0,63%	53,98%	53,09%	0,89%	52,79%	52,06%	0,72%	67,66%	67,48%	0,08%
Warrambool	57,96%	57,96%	0,00%	53,71%	53,59%	0,13%	53,61%	53,62%	-0,01%	55,19%	55,19%	0,00%	51,46%	51,46%	0,00%
Webster Limited	38,81%	38,10%	0,71%	58,43%	58,24%	0,19%	58,84%	58,82%	0,02%	57,84%	57,79%	0,05%	58,40%	58,28%	0,13%
Redisland Australia	70,81%	70,81%	0,00%	24,20%	28,31%	-4,11%	42,57%	42,82%	-0,26%	39,49%	40,19%	-0,70%	35,20%	35,28%	-0,08%
Cockatoo Ridge Wines	75,63%	75,78%	-0,15%	64,04%	63,91%	0,13%	59,96%	60,38%	-0,42%	62,55%	62,79%	-0,24%	61,46%	61,46%	0,00%
Foster,s Group Limited	54,48%	54,59%	-0,10%	42,09%	42,14%	-0,04%	42,93%	42,95%	-0,02%	48,45%	48,53%	-0,09%	46,66%	46,72%	-0,06%
Lion Nathan Limited	58,41%	58,07%	0,33%	61,36%	61,36%	0,00%	28,89%	28,92%	-0,04%	31,61%	31,65%	-0,04%	27,55%	27,55%	0,00%
Prince Hill Wines	66,30%	66,23%	0,07%	81,30%	84,99%	-3,68%	61,86%	61,67%	0,18%	47,33%	49,15%	-1,82%	58,50%	58,50%	0,00%
Vealls Limited	94,66%	94,85%	-0,19%	93,88%	100,50%	-6,61%	90,84%	90,69%	0,16%	91,35%	92,29%	-0,94%	91,94%	92,18%	-0,24%
Willmott Forests Limited	36,53%	36,35%	0,18%	44,05%	43,94%	0,11%	30,76%	30,61%	0,16%	36,16%	35,94%	0,22%	29,48%	29,19%	0,29%



TABLA 51: BENEFICIO OPERACIONES CONTINUADAS EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.
Aaco	21,35%	-2,10%	23,45%	25,38%	9,13%	16,25%	15,64%	22,38%	-6,74%	16,48%	16,33%	0,15%	7,22%	1,60%	5,62%
ABB	5,09%	5,09%	0,00%	9,36%	8,68%	0,68%	11,83%	8,34%	3,49%	5,46%	8,42%	-2,97%	6,68%	5,72%	0,96%
Clean Seas Tuna	-7,27%	-7,27%	0,00%	-46,77%	-46,77%	0,00%	14,71%	-211,7%	226,44%	18,37%	-41,73%	60,09%	4,49%	-87,68%	92,17%
Frankland River			0,00%			0,00%	50,64%	12,99%	37,66%	-32,29%	-56,19%	23,90%	197,87%	-56,58%	254,45%
Marine Produce.	-391,7%	-391,7%	0,00%	-815,8%	-815,8%	0,00%	-99,92%	-274,6%	174,70%	-105,1%	-666,9%	561,86%	-22,37%	-125,7%	103,35%
Maryborough Sug	-14,32%	-14,76%	0,44%	3,03%	2,60%	0,43%	12,58%	9,32%	3,25%	5,95%	9,68%	-3,72%	-17,67%	-18,56%	0,89%
AWB Limited	6,13%	6,13%	0,00%	7,65%	7,65%	0,00%	6,39%	6,40%	0,00%	7,12%	6,93%	0,18%	6,20%	6,43%	-0,23%
Australis Aquacult.	-22733%	-22733%	0,00%	-87,94%	-560,0%	472,10%	0,04%	-52,74%	52,78%	-32,66%	-60,63%	27,97%	-66,93%	-123,1%	56,19%
Buderim Ginger Lt	7,21%	7,21%	0,00%	6,82%	6,82%	0,00%	5,20%	5,20%	0,00%	7,35%	7,35%	0,00%	10,31%	10,31%	0,00%
Cervantes Corpora.	-6,51%	-6,51%	0,00%	-248,0%	-248,0%	0,00%	-308,1%	-308,1%	0,00%	-1470%	-1470%	0,00%	-268,4%	-219,5%	-48,90%
Farm Pride Foods	2,75%	2,75%	0,00%	4,29%	4,29%	0,00%	-6,12%	-6,12%	0,00%	5,94%	5,94%	0,00%	7,71%	7,71%	0,00%
FFI Holding Ltcd	11,36%	11,36%	0,00%	7,40%	7,40%	0,00%	13,00%	13,00%	0,00%	19,19%	19,19%	0,00%	18,28%	18,28%	0,00%
Freedom Nutrition	0,28%	0,28%	0,00%	3,65%	2,62%	1,03%	6,13%	6,13%	0,00%	6,33%	6,33%	0,00%	5,75%	5,75%	0,00%
Goodman Fielder			0,00%	18,13%	18,41%	-0,28%	18,21%	18,32%	-0,12%	16,97%	17,01%	-0,03%	7,41%	7,80%	-0,38%
Namoi Cotton	4,54%	4,30%	0,23%	6,64%	6,63%	0,02%	6,99%	6,97%	0,02%	7,87%	7,46%	0,41%	5,09%	5,08%	0,00%
Olea Australis	-37,86%	-65,06%	27,20%	-17,97%	-37,74%	19,77%	1,43%	-18,72%	20,15%	20,88%	-149,0%	169,89%	-6,12%	-6,12%	0,00%
Ridley Corporation	5,60%	4,25%	1,35%	6,39%	6,33%	0,06%	6,53%	6,53%	0,00%	5,13%	5,13%	0,00%	3,54%	3,54%	0,00%
Select Harvest Ltd	22,05%	21,70%	0,34%	20,82%	20,57%	0,25%	19,25%	19,05%	0,20%	19,32%	18,91%	0,41%	13,79%	13,56%	0,23%
Tandou Limited	-2,16%	-34,39%	32,23%	-51,86%	-93,63%	41,77%	2,05%	-27,05%	29,09%	-51,77%	-81,92%	30,15%	48,15%	47,15%	1,00%
Tassal Group	13,54%	16,02%	-2,48%	7,85%	5,08%	2,77%	9,67%	6,18%	3,49%	12,84%	12,39%	0,45%	11,49%	8,68%	2,81%
Warrambool	9,70%	9,70%	0,00%	6,68%	6,68%	0,00%	6,88%	6,91%	-0,03%	7,48%	7,48%	-0,01%	9,15%	9,15%	-0,01%
Webster Limited	3,30%	3,03%	0,27%	7,55%	6,94%	0,62%	10,68%	10,46%	0,21%	18,40%	17,83%	0,58%	23,66%	21,87%	1,79%
Redsland Australia	-406,6%	-406,6%	0,00%	-103,5%	-84,72%	-18,79%	-60,54%	-58,43%	-2,11%	-44,83%	-43,07%	-1,75%	-27,62%	-27,08%	-0,54%
Cockatoo Ridge W.	37,62%	31,49%	6,12%	26,40%	20,57%	5,83%	-47,27%	-32,66%	-14,57%	-15,66%	6,68%	-22,34%	8,60%	8,60%	0,00%
Foster's Group	20,29%	21,07%	-0,78%	27,73%	27,97%	-0,24%	30,69%	30,77%	-0,08%	27,87%	28,43%	-0,55%	12,63%	13,06%	-0,43%
Lion Nathan Ltcd	22,42%	22,28%	0,15%	28,68%	28,67%	0,01%	26,28%	26,37%	-0,09%	26,67%	26,77%	-0,10%	27,80%	27,79%	0,01%
Prince Hill Wires	-5,34%	-19,22%	13,89%	42,92%	-13,21%	56,13%	-57,55%	-79,40%	21,85%	-100,6%	-66,19%	-34,38%	-34,03%	-34,03%	0,00%
Vealls Limited	34,22%	31,97%	2,25%	43,08%	39,78%	3,30%	33,05%	35,80%	-2,76%	48,44%	49,32%	-0,88%	42,53%	38,99%	3,54%
Willmott Forests	34,12%	32,70%	1,41%	33,61%	32,57%	1,04%	30,54%	29,49%	1,05%	29,74%	28,02%	1,72%	29,57%	28,05%	1,52%

TABLA 52: BAI (BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFERENC	V. R.	COSTE	DIFERENC	V. R.	COSTE	DIFERENC	V. R.	COSTE	DIFERENC	V. R.	COSTE	DIFERENC
Aaco	17,11%	-7,61%	24,72%	21,14%	3,96%	17,18%	11,01%	18,11%	-7,11%	12,32%	12,16%	0,16%	2,32%	-3,60%	5,92%
ABB	4,65%	4,65%	0,00%	6,70%	6,00%	0,70%	9,56%	5,98%	3,57%	3,31%	6,35%	-3,03%	5,28%	4,30%	0,98%
Clean Seas Tuna	-31,40%	-31,40%	0,00%	-77,26%	-77,26%	0,00%	8,33%	-235,0%	243,36%	13,47%	-50,23%	63,70%	-2,23%	-100,9%	98,66%
Frank River Olive	-433,0%	-433,0%	0,00%	-929,1%	-929,1%	0,00%	22,38%	-36,85%	59,23%	-48,34%	-75,14%	26,80%	210,81%	-77,29%	288,10%
Marine Produce	-17,21%	-17,66%	0,45%	1,21%	0,77%	0,44%	-114,1%	-301,2%	187,10%	-113,3%	-697,7%	584,36%	-28,45%	-136,9%	108,48%
Maryborough Sugar	4,57%	4,57%	0,00%	6,66%	6,66%	0,00%	11,21%	7,91%	3,30%	4,46%	8,24%	-3,78%	-20,92%	-21,83%	0,91%
AWB Limited	-24200%	-24200%	0,00%	-96,05%	-588,6%	492,50%	5,51%	5,52%	0,00%	6,22%	6,03%	0,19%	5,66%	5,89%	-0,23%
Australis Aquaculture	3,07%	3,07%	0,00%	2,73%	2,73%	0,00%	-4,57%	-59,79%	55,21%	-37,07%	-65,97%	28,90%	-73,77%	-132,3%	58,49%
Buderim Ginger Ltd	-8,04%	-8,04%	0,00%	-252,0%	-252,0%	0,00%	1,19%	1,19%	0,00%	3,65%	3,65%	0,00%	6,87%	6,87%	0,00%
Cervantes Corporation	1,15%	1,15%	0,00%	3,04%	3,04%	0,00%	-308,1%	-308,1%	0,00%	-4270%	-4270%	0,00%	-352,0%	-292,0%	-60,01%
Farm Pride Foods	9,56%	9,56%	0,00%	5,74%	5,74%	0,00%	-7,83%	-7,83%	0,00%	3,95%	3,95%	0,00%	5,35%	5,35%	0,00%
FFI Holding Limited	-2,83%	-2,83%	0,00%	1,75%	0,71%	1,05%	11,23%	11,23%	0,00%	17,62%	17,62%	0,00%	16,76%	16,76%	0,00%
Freedom Nutritional	3,15%	2,91%	0,24%	16,10%	16,39%	-0,29%	5,75%	5,75%	0,00%	6,01%	6,01%	0,00%	5,15%	5,15%	0,00%
Goodman Fielder	-46,96%	-75,95%	28,99%	-26,15%	5,14%	0,02%	15,84%	15,96%	-0,12%	14,72%	14,76%	-0,04%	5,63%	6,02%	-0,39%
Namoi Cotton	3,55%	2,16%	1,38%	4,70%	4,64%	0,06%	5,40%	5,39%	0,02%	5,96%	5,54%	0,42%	4,18%	4,18%	0,00%
Olea Australis	18,66%	18,30%	0,36%	19,00%	18,74%	0,26%	-6,54%	-28,31%	21,78%	13,68%	-171,7%	185,35%	-6,73%	-6,73%	0,00%
Ridley Corporation	-14,71%	-50,90%	36,19%	-64,72%	-110,0%	45,31%	4,80%	4,80%	0,00%	3,56%	3,56%	0,00%	2,13%	2,13%	0,00%
Select Harvest Limited	11,63%	14,16%	-2,54%	7,25%	4,47%	2,79%	17,63%	17,42%	0,21%	17,67%	17,26%	0,42%	12,10%	11,87%	0,23%
Tandou Limited	6,84%	6,85%	0,00%	3,86%	3,86%	0,00%	-10,78%	-43,69%	32,90%	-70,92%	-104,9%	33,96%	39,28%	38,11%	1,17%
Tassal Group	2,53%	2,26%	0,27%	6,75%	6,13%	0,62%	8,83%	5,31%	3,52%	12,23%	11,78%	0,45%	10,65%	7,81%	2,84%
Warrnambool	-409,4%	-409,4%	0,00%	-106,7%	-87,63%	-19,09%	4,01%	4,04%	-0,03%	4,56%	4,56%	-0,01%	7,01%	7,01%	-0,01%
Webster Limited	33,21%	26,66%	6,56%	22,32%	16,17%	6,15%	8,30%	8,08%	0,22%	16,32%	15,73%	0,59%	21,25%	19,40%	1,85%
Redisland Australia	16,69%	17,50%	-0,81%	23,56%	23,81%	-0,25%	-62,69%	-60,56%	-2,14%	-46,13%	-44,36%	-1,77%	-31,14%	-30,58%	-0,56%
Cockatoo Ridge Wine	17,13%	16,98%	0,16%	23,31%	23,31%	0,01%	-49,61%	-34,81%	-14,81%	-18,94%	4,04%	-22,98%	6,85%	6,85%	0,00%
Foster.s Group	-14,75%	-29,88%	15,13%	39,29%	-17,12%	56,40%	27,91%	27,99%	-0,09%	24,75%	25,33%	-0,58%	8,94%	9,39%	-0,45%
Lion Nathan Limited	28,84%	26,41%	2,44%	31,21%	30,14%	1,07%	21,69%	21,78%	-0,10%	22,13%	22,24%	-0,11%	23,48%	23,47%	0,01%
Prince Hill Wines	30,90%	29,42%	1,48%	31,21%	30,14%	1,07%	-74,02%	-98,15%	24,13%	-110,0%	-73,96%	-35,99%	-36,19%	-36,19%	0,00%
Vealls Limited				35,59%	31,86%	3,73%	23,53%	26,68%	-3,15%	41,81%	42,80%	-0,99%	34,38%	30,34%	4,04%
Willmott Forests Ltd				31,21%	30,14%	1,07%	28,15%	27,06%	1,08%	26,93%	25,13%	1,79%	27,65%	26,08%	1,56%

TABLA 53: BAI (BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.
Aaco	8.85%	-18,33%	27,18%	11,82%	-7,39%	19,21%	0,76%	8,69%	-7,93%	1,14%	0,95%	0,18%	-22,55%	-29,98%	7,42%
ABB	3,10%	3,10%	0,00%	5,17%	4,47%	0,71%	7,43%	3,77%	3,66%	0,76%	3,87%	-3,11%	3,14%	2,15%	1,00%
Clean Seas Tuna	-31,51%	-31,51%	0,00%	-77,39%	-77,39%	0,00%	2,93%	-254,8%	257,72%	12,16%	-52,50%	64,66%	-4,44%	-105,2%	100,79%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	-3,31%	-82,14%	78,83%	-63,98%	-93,60%	29,62%	223,00%	-96,80%	319,79%
Marine Produce	-433,0%	-433,0%	0,00%	-929,1%	-929,1%	0,00%	-114,2%	-301,4%	187,17%	-113,3%	-697,7%	584,36%	-37,12%	-152,9%	115,81%
Maryborough Sugar	-17,21%	-17,66%	0,45%	1,21%	0,77%	0,44%	11,21%	7,91%	3,30%	4,46%	8,24%	-3,78%	-20,92%	-21,83%	0,91%
AWB Limited	2,75%	2,75%	0,00%	4,61%	4,61%	0,00%	1,46%	1,47%	0,00%	1,12%	0,92%	0,20%	1,22%	1,47%	-0,24%
Australis Aquaculture	-24200%	-24200%	0,00%	-98,51%	-597,2%	498,68%	-5,75%	-61,59%	55,84%	-39,49%	-68,89%	29,41%	-75,63%	-134,7%	59,11%
Buderim Ginger Ltd	1,57%	1,57%	0,00%	1,06%	1,06%	0,00%	-0,79%	-0,79%	0,00%	1,77%	1,77%	0,00%	4,32%	4,32%	0,00%
Cervantes Corporation	-8,43%	-8,43%	0,00%	-260,5%	-260,5%	0,00%	-308,1%	-308,1%	0,00%	-4270%	-4270%	0,00%	-352,0%	-292,0%	-60,01%
Farm Pride Foods	0,71%	0,71%	0,00%	2,51%	2,51%	0,00%	-9,60%	-9,60%	0,00%	2,05%	2,05%	0,00%	4,15%	4,15%	0,00%
FFI Holding Limited	9,51%	9,51%	0,00%	5,17%	5,17%	0,00%	10,49%	10,49%	0,00%	17,03%	17,03%	0,00%	16,11%	16,11%	0,00%
Freedom Nutritional	-3,75%	-3,75%	0,00%	0,23%	-0,83%	1,06%	3,33%	3,33%	0,00%	3,57%	3,57%	0,00%	2,71%	2,71%	0,00%
Goodman Fielder			0,00%	15,94%	16,23%	-0,29%	13,45%	13,58%	-0,12%	12,99%	13,03%	-0,04%	2,66%	3,06%	-0,40%
Namoi Cotton	1,96%	1,72%	0,24%	3,85%	3,83%	0,02%	3,49%	3,48%	0,02%	1,79%	1,36%	0,44%	1,75%	1,75%	0,00%
Olea Australis	-52,77%	-82,91%	30,14%	-32,39%	-54,58%	22,19%	-11,45%	-34,23%	22,78%	7,80%	-190,2%	197,98%	-13,46%	-13,46%	0,00%
Ridley Corporation	2,51%	1,11%	1,40%	3,74%	3,67%	0,06%	3,60%	3,60%	0,00%	2,49%	2,49%	0,00%	0,32%	0,32%	0,00%
Select Harvest Limited	17,59%	17,23%	0,36%	18,22%	17,96%	0,26%	17,34%	17,13%	0,21%	17,33%	16,91%	0,42%	11,26%	11,03%	0,23%
Tandou Limited	-25,62%	-65,25%	39,64%	-79,54%	-128,9%	49,38%	-22,98%	-59,51%	36,53%	-92,67%	-130,9%	38,28%	32,66%	31,37%	1,30%
Tassal Group	10,33%	12,90%	-2,57%	5,37%	2,53%	2,84%	6,88%	3,28%	3,60%	10,52%	10,06%	0,46%	9,25%	6,36%	2,89%
Warrambool	6,07%	6,07%	0,00%	3,36%	3,36%	0,00%	3,14%	3,17%	-0,03%	3,7%	3,74%	-0,01%	6,30%	6,31%	-0,01%
Webster Limited	0,05%	-0,23%	0,28%	4,73%	4,09%	0,63%	6,24%	6,02%	0,22%	13,83%	13,22%	0,61%	17,43%	15,49%	1,94%
Redisland Australia	-409,4%	-409,4%	0,00%	-108,3%	-89,06%	-19,22%	-64,70%	-62,54%	-2,16%	-47,56%	-45,77%	-1,79%	-36,57%	-35,79%	-0,58%
Cockatoo Ridge Wine	29,03%	22,07%	6,97%	17,72%	11,20%	6,52%	-56,37%	-40,90%	-15,48%	-30,79%	-5,53%	-25,27%	3,13%	3,13%	0,00%
Foster,s Group	15,02%	15,85%	-0,83%	21,70%	21,96%	-0,26%	23,78%	23,87%	-0,09%	20,93%	21,54%	-0,61%	5,78%	6,25%	-0,47%
Lion Nathan Limited	12,49%	12,32%	0,17%	18,78%	18,78%	0,01%	17,40%	17,50%	-0,10%	17,18%	17,29%	-0,11%	18,10%	18,09%	0,01%
Prince Hill Wines	-32,19%	-49,62%	17,43%	37,15%	-19,42%	56,57%	-79,85%	-104,8%	24,94%	-114,9%	-78,09%	-36,84%	-41,33%	-41,33%	0,00%
Vealiss Limited	28,28%	25,82%	2,46%	34,92%	31,15%	3,77%	22,81%	25,99%	-3,18%	41,25%	42,25%	-1,00%	33,67%	29,59%	4,08%
Willmott Forests Ltd	26,74%	25,17%	1,57%	26,30%	25,15%	1,15%	16,35%	15,09%	1,26%	18,20%	16,20%	2,00%	19,51%	17,78%	1,74%

TABLA 54: IMPUESTOS EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.
Aaco	3,35%	-4,60%	7,95%	2,70%	-3,24%	5,95%	-4,25%	-1,51%	-2,74%	-0,30%	-0,36%	0,06%	-6,21%	-8,40%	2,19%
ABB	0,95%	0,95%	0,00%	1,54%	1,33%	0,21%	2,22%	1,12%	1,10%	0,25%	1,18%	-0,93%	0,98%	0,68%	0,30%
Clean Seas Tuna	-6,43%	-6,43%	0,00%	-23,77%	-23,77%	0,00%	1,16%	-75,42%	76,58%	4,36%	-14,52%	18,88%	-2,04%	-32,96%	30,92%
Frank River Olive	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,34%	-23,48%	23,15%	-22,89%	-32,44%	9,55%	36,29%	19,93%	16,36%
Marine Produce	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Maryborough Sugar	-1,56%	-1,68%	0,12%	0,00%	-0,13%	0,13%	0,11%	-1,00%	1,11%	0,74%	1,90%	-1,16%	-8,73%	-9,02%	0,29%
AWB Limited	0,92%	0,92%	0,00%	0,92%	0,92%	0,00%	0,27%	0,27%	0,00%	0,53%	0,47%	0,06%	0,27%	0,35%	-0,07%
Australis Aquaculture	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-75,36%	75,36%	0,00%	-15,84%	15,84%	5,54%	0,38%	5,16%	-3,97%	-15,40%	11,43%
Buderim Ginger Ltd	0,21%	0,21%	0,00%	0,03%	0,03%	0,00%	-0,63%	-0,63%	0,00%	0,36%	0,36%	0,00%	1,53%	1,53%	0,00%
Cervantes Corporat.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-3,98%
Farm Pride Foods	0,00%	0,00%	0,00%	-0,59%	-0,59%	0,00%	-1,25%	-1,25%	0,00%	0,69%	0,69%	0,00%	0,79%	0,79%	0,00%
FFI Holding Limited	2,80%	2,80%	0,00%	1,58%	1,58%	0,00%	3,17%	3,17%	0,00%	5,12%	5,12%	0,00%	4,85%	4,85%	0,00%
Freedom Nutritional	-1,46%	-1,46%	0,00%	0,01%	-0,31%	0,32%	0,60%	0,60%	0,00%	1,24%	1,24%	0,00%	0,99%	0,99%	0,00%
Goodman Fielder	0,00%	0,00%	0,00%	3,23%	3,32%	-0,09%	3,74%	3,77%	-0,04%	2,98%	2,99%	-0,01%	1,49%	1,61%	-0,12%
Namoi Cotton	0,00%	-0,07%	0,07%	0,00%	-0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,13%	0,13%	0,00%	0,00%	0,00%
Olea Australis	0,00%	-5,92%	5,92%	0,00%	-5,03%	5,03%	2,52%	-3,09%	5,62%	4,29%	-50,93%	55,21%	0,00%	0,00%	0,00%
Ridley Corporation	0,77%	0,35%	0,42%	-0,16%	-0,18%	0,02%	0,94%	0,94%	0,00%	0,72%	0,72%	0,00%	-0,33%	-0,33%	0,00%
Select Harvest Limited	5,73%	5,63%	0,11%	5,56%	5,48%	0,08%	5,22%	5,16%	0,06%	5,16%	5,03%	0,13%	3,22%	3,15%	0,07%
Tandou Limited	-13,62%	-27,38%	13,76%	-10,17%	-21,22%	11,05%	0,18%	-8,67%	8,86%	-4,47%	-11,32%	6,85%	0,00%	-0,58%	0,58%
Tassal Group	-0,81%	0,08%	-0,88%	1,34%	0,48%	0,86%	1,88%	0,79%	1,09%	2,99%	2,85%	0,14%	2,25%	1,37%	0,88%
Warrnambool	1,35%	1,35%	0,00%	1,07%	1,07%	0,00%	0,99%	1,00%	-0,01%	1,15%	1,15%	0,00%	1,63%	1,64%	0,00%
Webster Limited	0,04%	-0,04%	0,08%	3,18%	3,00%	0,18%	-0,53%	-0,60%	0,07%	3,54%	3,36%	0,19%	4,39%	3,79%	0,60%
Redisland Australia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,77%	-2,77%	0,00%	0,39%	-0,39%	0,00%	0,36%	-0,36%	-0,06%	0,07%	-0,13%
Cockatoo Ridge Wine	8,65%	6,56%	2,10%	5,49%	3,54%	1,94%	-16,86%	-12,22%	-4,64%	-4,06%	2,52%	-6,58%	7,26%	7,26%	0,00%
Foster, s Group	0,85%	1,13%	-0,28%	4,06%	4,14%	-0,09%	3,96%	3,99%	-0,03%	5,09%	5,28%	-0,19%	3,37%	3,50%	-0,13%
Lion Nathan Limited	4,54%	4,49%	0,05%	6,28%	6,27%	0,00%	5,43%	5,46%	-0,03%	3,40%	3,43%	-0,04%	5,44%	5,44%	0,00%
Prince Hill Wines	0,00%	-3,95%	3,95%	0,00%	-17,82%	17,82%	0,00%	-4,16%	4,16%	0,00%	5,14%	-5,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Vealls Limited	7,51%	6,74%	0,77%	9,25%	8,05%	1,20%	7,29%	8,22%	-0,94%	7,62%	8,00%	-0,38%	4,01%	2,40%	1,60%
Willmott Forests Ltd	8,22%	7,75%	0,47%	7,68%	7,33%	0,35%	5,87%	5,51%	0,36%	6,28%	5,70%	0,58%	6,29%	5,78%	0,51%

TABLA 55: BDI (BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS) EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.	V. R.	COSTE	DIFEREN.
Aaco	5.50%	-13,73%	19,23%	9,11%	-4,15%	13,26%	5,01%	10,20%	-5,19%	1,44%	1,31%	0,13%	-16,34%	-21,58%	5,23%
ABB	2,15%	2,15%	0,00%	3,63%	3,14%	0,50%	5,21%	2,65%	2,56%	0,51%	2,69%	-2,18%	2,16%	1,46%	0,70%
Clean Seas Tuna	-25,08%	-25,08%	0,00%	-53,62%	-53,62%	0,00%	1,77%	-179,4%	181,14%	7,81%	-37,98%	45,78%	-2,40%	-72,27%	69,87%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	-2,98%	-58,66%	55,68%	-41,09%	-61,15%	20,07%	186,70%	-116,7%	303,43%
Marine Produce	-433,0%	-433,0%	0,00%	-929,1%	-929,1%	0,00%	-114,2%	-301,4%	187,17%	-113,3%	-697,7%	584,36%	-37,12%	-152,9%	115,81%
Maryborough Sugar	-17,07%	-17,41%	0,34%	0,41%	0,10%	0,31%	10,57%	8,36%	2,21%	3,06%	5,71%	-2,65%	-17,33%	-17,99%	0,66%
AWB Limited	1,82%	1,82%	0,00%	3,69%	3,69%	0,00%	1,20%	1,20%	0,00%	0,59%	0,45%	0,14%	0,95%	1,12%	-0,17%
Australis Aquaculture	-24200%	-24200%	0,00%	-98,51%	-521,8%	423,31%	-5,75%	-45,75%	40,00%	-45,03%	-69,28%	24,25%	-71,66%	-119,3%	47,68%
Buderim Ginger Ltd	1,35%	1,35%	0,00%	1,04%	1,04%	0,00%	-0,16%	-0,16%	0,00%	1,42%	1,42%	0,00%	2,79%	2,79%	0,00%
Cervantes Corporation	-8,43%	-8,43%	0,00%	-260,5%	-260,5%	0,00%	-308,1%	-308,1%	0,00%	-4270%	-4270%	0,00%	-352,0%	-296,0%	-56,02%
Farm Pride Foods	0,71%	0,71%	0,00%	3,10%	3,10%	0,00%	-8,34%	-8,34%	0,00%	1,36%	1,36%	0,00%	3,37%	3,37%	0,00%
FFI Holding Limited	6,71%	6,71%	0,00%	3,60%	3,60%	0,00%	7,32%	7,32%	0,00%	11,90%	11,90%	0,00%	11,26%	11,26%	0,00%
Freedom Nutritional	-2,29%	-2,29%	0,00%	0,22%	-0,52%	0,74%	2,73%	2,73%	0,00%	2,33%	2,33%	0,00%	1,71%	1,71%	0,00%
Goodman Fielder			0,00%	12,71%	12,90%	-0,20%	9,72%	9,80%	-0,09%	10,01%	10,04%	-0,02%	1,17%	1,45%	-0,28%
Nannoi Cotton	1,96%	1,79%	0,17%	3,85%	3,84%	0,01%	3,49%	3,48%	0,01%	1,79%	1,49%	0,30%	1,75%	1,75%	0,00%
Olea Australis	-52,77%	-76,99%	24,22%	-32,39%	-49,55%	17,16%	-13,97%	-31,14%	17,17%	3,52%	-139,2%	142,76%	-13,46%	-13,46%	0,00%
Ridley Corporation	1,74%	0,76%	0,98%	3,90%	3,85%	0,04%	2,66%	2,66%	0,00%	1,77%	1,77%	0,00%	0,66%	0,66%	0,00%
Select Harvest Limited	11,86%	11,60%	0,26%	12,67%	12,48%	0,18%	12,12%	11,97%	0,15%	12,17%	11,87%	0,29%	8,04%	7,88%	0,16%
Tandou Limited	-12,00%	-37,87%	25,87%	-69,37%	-107,7%	38,33%	-23,16%	-50,83%	27,67%	-88,20%	-119,6%	31,43%	32,66%	31,95%	0,72%
Tassal Group	11,13%	12,82%	-1,69%	4,03%	2,05%	1,98%	5,00%	2,48%	2,51%	7,52%	7,20%	0,32%	7,00%	5,00%	2,00%
Warrambool	4,73%	4,73%	0,00%	2,29%	2,29%	0,00%	2,15%	2,17%	-0,02%	2,59%	2,59%	0,00%	4,67%	4,67%	-0,01%
Webster Limited	0,01%	-0,18%	0,19%	1,55%	1,09%	0,46%	6,77%	6,62%	0,15%	10,29%	9,87%	0,42%	13,04%	11,71%	1,34%
Redisland Australia	-409,4%	-409,4%	0,00%	-108,3%	-91,83%	-16,46%	-64,70%	-62,93%	-1,77%	-47,56%	-46,14%	-1,42%	-36,32%	-35,86%	-0,45%
Cockatoo Ridge Wine	20,38%	15,51%	4,87%	12,24%	7,66%	4,58%	-39,51%	-28,68%	-10,84%	-26,7%	-8,05%	-18,69%	-4,14%	-4,14%	0,00%
Foster,s Group	14,17%	14,72%	-0,54%	17,64%	17,82%	-0,17%	19,82%	19,88%	-0,06%	15,84%	16,26%	-0,42%	2,42%	2,75%	-0,34%
Lion Nathan Limited	7,95%	7,84%	0,12%	12,51%	12,50%	0,01%	11,96%	12,04%	-0,07%	13,78%	13,85%	-0,08%	12,65%	12,65%	0,01%
Prince Hill Wines	-32,19%	-45,66%	13,47%	37,15%	-1,60%	38,75%	-79,85%	-100,6%	20,78%	-114,9%	-83,23%	-31,70%	-41,33%	-41,33%	0,00%
Vealiss Limited	20,77%	19,08%	1,69%	25,66%	23,09%	2,57%	15,53%	17,77%	-2,24%	33,62%	34,24%	-0,62%	29,67%	27,19%	2,48%
Willmott Forests Ltd	18,52%	17,42%	1,11%	18,62%	17,82%	0,80%	10,48%	9,58%	0,90%	11,93%	10,50%	1,42%	13,22%	11,99%	1,23%

TABLA 56: ACTIVOS BIOLÓGICOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Activos biológicos corrientes</b>															
CAMPOFRIO	0,11%	0,11%	0,00%	0,18%	0,10%	0,08%	0,20%	0,17%	0,02%	0,26%	0,21%	0,05%	0,11%	0,14%	-0,02%
ENCE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,22%	0,22%	0,00%
PESCANOVA	0,00%	0,00%	0,00%	2,43%	2,43%	0,00%	4,17%	4,18%	0,00%	4,66%	4,66%	0,00%	4,54%	4,54%	0,00%
SNIACE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
SOS CUÉTARA	0,04%	0,03%	0,01%	0,07%	0,06%	0,01%	0,04%	0,04%	0,00%	1,41%	1,41%	0,00%	2,82%	2,82%	0,00%

TABLA 57: TOTAL ACTIVOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total activos corrientes</b>															
CAMPOFRIO	53,37%	53,37%	0,00%	52,62%	52,61%	0,01%	51,62%	51,62%	0,01%	52,01%	52,04%	-0,03%	36,26%	36,25%	0,01%
ENCE	25,37%	25,49%	-0,12%	27,34%	27,34%	0,01%	27,97%	28,11%	-0,15%	25,67%	25,94%	-0,27%	22,46%	22,58%	-0,13%
PESCANOVA	49,35%	49,33%	0,02%	48,72%	48,73%	-0,01%	47,14%	47,20%	-0,05%	46,11%	46,15%	-0,04%	48,45%	48,43%	0,02%
SNIACE	29,40%	29,40%	0,00%	43,76%	43,79%	-0,03%	40,04%	39,91%	0,13%	50,85%	50,92%	-0,07%	35,53%	35,67%	-0,14%
SOS CUÉTARA	32,21%	32,13%	0,08%	44,16%	44,16%	0,00%	38,55%	38,55%	0,00%	37,42%	37,42%	0,00%	35,45%	35,45%	0,01%



TABLA 58: ACTIVOS BIOLÓGICOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Activos biológicos no corrientes</b>															
CAMPOFRIO	0,02%	0,02%	<b>0,00%</b>	0,08%	0,02%	<b>0,06%</b>	0,09%	0,08%	<b>0,01%</b>	0,19%	0,09%	<b>0,10%</b>	0,02%	0,10%	<b>-0,08%</b>
ENCE	13,31%	12,92%	<b>0,40%</b>	15,42%	14,93%	<b>0,48%</b>	18,42%	17,98%	<b>0,44%</b>	18,80%	18,40%	<b>0,41%</b>	17,48%	17,00%	<b>0,47%</b>
PESCANOVA	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
SNIACE	14,92%	14,92%	<b>0,00%</b>	10,20%	10,15%	<b>0,05%</b>	8,27%	8,57%	<b>-0,30%</b>	5,64%	5,51%	<b>0,13%</b>	5,23%	4,85%	<b>0,39%</b>
SOS CUÉTARA	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>

TABLA 59: INMOVILIZADO MATERIAL EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Inmovilizado material</b>															
CAMPOFRIO			<b>0,00%</b>			<b>0,00%</b>			<b>0,00%</b>			<b>0,00%</b>			<b>0,00%</b>
ENCE	13,73%	13,79%	<b>-0,06%</b>	17,42%	17,92%	<b>-0,50%</b>	17,66%	17,77%	<b>-0,10%</b>	19,28%	19,04%	<b>0,24%</b>	17,30%	17,40%	<b>-0,10%</b>
PESCANOVA	30,32%	30,35%	<b>-0,03%</b>	32,60%	32,58%	<b>0,01%</b>	32,81%	32,74%	<b>0,07%</b>	31,77%	31,72%	<b>0,06%</b>	25,55%	25,58%	<b>-0,03%</b>
SNIACE	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
SOS CUÉTARA	12,25%	12,45%	<b>-0,21%</b>	9,72%	9,72%	<b>0,00%</b>	9,41%	9,41%	<b>0,00%</b>	9,12%	9,11%	<b>0,00%</b>	5,90%	5,92%	<b>-0,01%</b>

TABLA 60: TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008			
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	
<b>Total activos no corrientes</b>																
CAMPOFRIO	46,63%	46,63%	0,00%	47,38%	47,39%	-0,01%	48,38%	48,38%	-0,01%	47,99%	47,96%	0,03%	63,74%	63,75%	-0,01%	
ENCE	74,63%	74,51%	0,12%	72,66%	72,66%	-0,01%	72,03%	71,89%	0,15%	74,33%	74,06%	0,27%	77,54%	77,42%	0,13%	
PESCANOVA	50,65%	50,67%	-0,02%	51,28%	51,27%	0,01%	52,86%	52,80%	0,05%	53,89%	53,85%	0,04%	51,55%	51,57%	-0,02%	
SNIACE	70,60%	70,60%	0,00%	56,24%	56,21%	0,03%	59,96%	60,09%	-0,13%	49,15%	49,08%	0,07%	64,47%	64,33%	0,14%	
SOS CUÉTARA	67,79%	67,87%	-0,08%	55,84%	55,84%	0,00%	61,45%	61,45%	0,00%	62,58%	62,58%	0,00%	64,55%	64,55%	-0,01%	

TABLA 61: TOTAL PASIVOS CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008			
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	
<b>Total pasivos corrientes</b>																
CAMPOFRIO	30,86%	30,86%	0,00%	31,77%	31,77%	0,00%	35,36%	35,36%	0,00%	33,11%	33,11%	0,00%	35,55%	35,54%	0,01%	
ENCE	25,24%	25,20%	0,04%	23,09%	22,92%	0,17%	22,01%	21,93%	0,07%	29,21%	29,32%	-0,11%	26,78%	26,76%	0,02%	
PESCANOVA	49,46%	49,44%	0,02%	44,37%	44,38%	-0,01%	43,71%	43,76%	-0,05%	46,02%	46,05%	-0,04%	47,84%	47,82%	0,02%	
SNIACE	68,52%	68,52%	0,00%	76,18%	76,20%	-0,03%	50,02%	49,97%	0,05%	20,15%	20,13%	0,02%	29,08%	29,08%	0,00%	
SOS CUÉTARA	19,70%	19,65%	0,05%	27,61%	27,61%	0,00%	37,54%	37,54%	0,00%	36,76%	36,77%	0,00%	62,01%	62,00%	0,01%	

TABLA 62: TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total pasivos no corrientes</b>															
CAMPOFRIO	35,78%	35,78%	0,00%	38,35%	38,41%	-0,05%	37,34%	37,35%	-0,01%	35,47%	35,52%	-0,05%	32,93%	32,89%	0,03%
ENCE	21,69%	21,79%	-0,10%	12,03%	12,20%	-0,17%	11,51%	11,58%	-0,06%	8,38%	8,33%	0,06%	23,31%	23,45%	-0,13%
PESCANOVA	23,71%	23,72%	0,00%	33,92%	33,92%	0,00%	36,03%	36,03%	0,00%	34,18%	34,18%	0,00%	36,56%	36,56%	0,00%
SNIACE	39,66%	39,66%	0,00%	31,26%	31,28%	-0,02%	29,62%	29,52%	0,10%	28,11%	28,15%	-0,04%	23,18%	23,28%	-0,09%
SOS CUÉTARA	33,43%	33,43%	-0,01%	29,43%	29,43%	0,00%	27,93%	27,93%	0,00%	28,23%	28,23%	0,00%	26,13%	26,13%	0,00%

TABLA 63: TOTAL PASIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
<b>Total Pasivo</b>															
CAMPOFRIO	66,65%	66,65%	0,00%	70,13%	70,17%	-0,05%	72,69%	72,71%	-0,01%	68,58%	68,64%	-0,05%	68,48%	68,44%	0,04%
ENCE	46,93%	46,98%	-0,05%	35,12%	35,12%	0,00%	33,52%	33,51%	0,01%	37,59%	37,65%	-0,05%	50,09%	50,21%	-0,11%
PESCANOVA	73,17%	73,16%	0,02%	78,29%	78,30%	-0,01%	79,74%	79,79%	-0,05%	80,19%	80,24%	-0,04%	84,40%	84,38%	0,02%
SNIACE	108,18%	108,18%	0,00%	107,43%	107,48%	-0,04%	79,63%	79,49%	0,15%	48,26%	48,28%	-0,02%	52,27%	52,36%	-0,09%
SOS CUÉTARA	53,13%	53,08%	0,04%	57,04%	57,04%	0,00%	65,47%	65,47%	0,00%	64,99%	64,99%	0,00%	88,14%	88,13%	0,01%

TABLA 64: RESERVAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008			
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	
<b>Reservas</b>																
CAMPOFRIO	3,06%	3,06%	0,00%	1,74%	1,74%	0,00%	3,00%	3,01%	0,00%	6,52%	6,53%	-0,01%	4,58%	4,57%	0,00%	
ENCE	4,91%	4,93%	-0,02%	4,55%	4,87%	-0,33%	4,62%	4,65%	-0,03%	4,61%	4,36%	0,25%	3,77%	3,79%	-0,03%	
PESCANOVA	6,34%	6,36%	-0,02%	4,86%	4,85%	0,01%	4,32%	4,25%	0,07%	3,93%	3,87%	0,05%	2,95%	2,97%	-0,03%	
SNIACE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
SOS CUÉTARA	3,06%	3,20%	-0,15%	2,04%	2,03%	0,00%	1,62%	1,62%	0,00%	1,59%	1,59%	0,00%	0,90%	0,91%	-0,01%	

TABLA 65: BENEFICIOS RETENIDOS (PÉRDIDAS ACUMULADAS) EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008			
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	
<b>Beneficios reten.(Pérdidas acum.)</b>																
CAMPOFRIO	3,89%	3,89%	0,00%	2,40%	2,31%	0,09%	2,72%	2,69%	0,02%	3,07%	2,98%	0,09%	-0,30%	-0,23%	-0,07%	
ENCE	3,50%	3,21%	0,28%	5,64%	5,33%	0,31%	4,48%	4,16%	0,33%	4,87%	4,51%	0,36%	0,32%	-0,08%	0,40%	
PESCANOVA	8,31%	8,30%	0,00%	7,45%	7,45%	0,00%	7,69%	7,70%	-0,01%	8,23%	8,24%	-0,01%	7,20%	7,20%	0,00%	
SNIACE	-11,80%	-11,80%	0,00%	-11,01%	-11,06%	0,05%	-8,00%	-7,76%	-0,24%	-4,50%	-4,60%	0,10%	-2,66%	-2,95%	0,30%	
SOS CUÉTARA	4,24%	4,22%	0,02%	3,27%	3,27%	0,00%	3,14%	3,14%	0,00%	4,42%	4,42%	0,00%	-1,50%	-1,50%	0,00%	

TABLA 66: TOTAL PATRIMONIO NETO EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Total Patrimonio neto															
CAMPOFRIO	33,35%	33,35%	0,00%	29,87%	29,83%	0,05%	27,31%	27,29%	0,01%	31,42%	31,36%	0,05%	31,52%	31,56%	-0,04%
ENCE	53,07%	53,02%	0,05%	64,88%	64,88%	0,00%	66,48%	66,49%	-0,01%	62,41%	62,35%	0,05%	49,91%	49,79%	0,11%
PESCANOVA	26,83%	26,84%	-0,02%	21,71%	21,70%	0,01%	20,26%	20,21%	0,05%	19,81%	19,76%	0,04%	15,60%	15,62%	-0,02%
SNIACE	-8,18%	-8,18%	0,00%	-7,43%	-7,48%	0,04%	20,37%	20,51%	-0,15%	51,74%	51,72%	0,02%	47,73%	47,64%	0,09%
SOS CUÉTARA	46,87%	46,92%	-0,04%	42,96%	42,96%	0,00%	34,53%	34,53%	0,00%	35,01%	35,01%	0,00%	11,86%	11,87%	-0,01%

TABLA 67: GASTOS OPERATIVOS EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN.
CAMPOFRIO	91,35%	91,35%	0,00%	91,17%	91,31%	-0,14%	90,24%	90,28%	-0,04%	90,90%	91,03%	-0,14%	91,87%	91,67%	0,20%
ENCE	81,12%	81,86%	-0,74%	76,98%	77,60%	-0,63%	83,61%	84,29%	-0,67%	82,54%	83,34%	-0,80%	87,57%	88,52%	-0,95%
PESCANOVA	93,11%	93,11%	0,00%	91,32%	91,32%	0,00%	90,44%	90,44%	0,00%	90,67%	90,67%	0,00%	89,86%	89,86%	0,00%
SNIACE	90,09%	90,09%	0,00%	95,24%	95,33%	-0,09%	97,08%	96,46%	0,63%	99,16%	99,53%	-0,37%	92,59%	93,22%	-0,63%
SOS CUÉTARA	92,38%	92,39%	-0,01%	96,14%	96,15%	-0,01%	95,20%	95,20%	0,00%	93,57%	93,57%	0,00%	113,1%	113,1%	0,00%

TABLA 68: BENEFICIO OPERACIONES CONTINUADAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN
CAMPOFRIO	8,65%	8,65%	0,00%	8,83%	8,69%	0,14%	9,76%	9,72%	0,04%	9,10%	8,97%	0,14%	8,13%	8,33%	-0,20%
ENCE	18,88%	18,14%	0,74%	23,02%	22,40%	0,63%	16,39%	15,71%	0,67%	17,46%	16,66%	0,80%	12,43%	11,48%	0,95%
PESCANOVA	6,89%	6,89%	0,00%	8,68%	8,68%	0,00%	9,56%	9,56%	0,00%	9,33%	9,33%	0,00%	10,14%	10,14%	0,00%
SNIACE	9,91%	9,91%	0,00%	4,76%	4,67%	0,09%	2,92%	3,54%	-0,63%	0,84%	0,47%	0,37%	7,41%	6,78%	0,63%
SOS CUÉTARA	7,62%	7,61%	0,01%	3,86%	3,85%	0,01%	4,80%	4,80%	0,00%	6,43%	6,43%	0,00%	-13,13%	-13,13%	0,00%

TABLA 69: BAI (BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN
CAMPOFRIO	4,71%	4,71%	0,00%	5,63%	5,48%	0,15%	6,47%	6,42%	0,04%	5,88%	5,73%	0,14%	5,15%	5,36%	-0,20%
ENCE	10,58%	9,77%	0,81%	15,77%	15,08%	0,68%	10,03%	9,30%	0,73%	11,28%	10,43%	0,86%	7,19%	6,17%	1,01%
PESCANOVA	4,21%	4,21%	0,00%	5,80%	5,80%	0,00%	6,63%	6,63%	0,00%	6,51%	6,51%	0,00%	7,11%	7,11%	0,00%
SNIACE	4,05%	4,05%	0,00%	0,30%	0,21%	0,10%	-1,37%	-0,72%	-0,65%	-2,79%	-3,17%	0,38%	2,68%	2,02%	0,66%
SOS CUÉTARA	5,77%	5,76%	0,01%	2,34%	2,34%	0,01%	3,32%	3,32%	0,00%	4,55%	4,55%	0,00%	-14,63%	-14,63%	0,00%

TABLA 70: BAI (BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN.
CAMPOFRIO	5,76%	5,76%	0,00%	4,44%	4,29%	0,15%	6,14%	6,09%	0,04%	4,91%	4,77%	0,14%	2,81%	3,02%	-0,21%
ENCE	8,98%	8,16%	0,83%	13,52%	12,81%	0,70%	9,43%	8,70%	0,73%	9,03%	8,15%	0,88%	0,66%	-0,42%	1,08%
PESCANOVA	1,34%	1,34%	0,00%	2,11%	2,11%	0,00%	2,75%	2,75%	0,00%	2,23%	2,23%	0,00%	2,81%	2,81%	0,00%
SNIACE	3,25%	3,25%	0,00%	12,18%	12,09%	0,09%	1,59%	2,22%	-0,64%	2,13%	1,76%	0,36%	2,19%	1,52%	0,67%
SOS CUÉTARA	4,21%	4,20%	0,01%	-0,01%	-0,02%	0,01%	0,71%	0,71%	0,00%	1,05%	1,05%	0,00%	-24,76%	-24,76%	0,00%

TABLA 71: IMPUESTOS EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN.
CAMPOFRIO	1,74%	1,74%	0,00%	1,67%	1,61%	0,05%	2,55%	2,54%	0,01%	1,56%	1,52%	0,05%	1,37%	1,44%	-0,06%
ENCE	2,11%	1,81%	0,30%	4,05%	3,80%	0,25%	2,73%	2,47%	0,26%	1,30%	1,00%	0,30%	0,05%	-0,28%	0,33%
PESCANOVA	-0,05%	-0,05%	0,00%	0,32%	0,32%	0,00%	0,38%	0,38%	0,00%	0,23%	0,23%	0,00%	0,40%	0,40%	0,00%
SNIACE	-0,32%	-0,32%	0,00%	-2,68%	-2,72%	0,04%	-0,25%	-0,02%	-0,23%	-0,31%	-0,43%	0,12%	-0,12%	-0,33%	0,21%
SOS CUÉTARA	0,30%	0,30%	0,00%	-0,76%	-0,77%	0,00%	-0,13%	-0,13%	0,00%	-0,95%	-0,95%	0,00%	-5,83%	-5,83%	0,00%

TABLA 72: BDI (BENEFICIO DESPUES DE IMPUESTOS) EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN	V. R.	COSTE	DIFEREN
CAMPOFRIO	4,02%	4,02%	0,00%	2,77%	2,68%	0,10%	3,58%	3,55%	0,03%	3,35%	3,25%	0,10%	1,43%	1,58%	-0,15%
ENCE	6,88%	6,35%	0,53%	9,47%	9,01%	0,45%	6,71%	6,24%	0,47%	7,72%	7,15%	0,58%	0,61%	-0,14%	0,76%
PESCANOVA	1,39%	1,39%	0,00%	1,79%	1,79%	0,00%	2,37%	2,37%	0,00%	1,99%	1,99%	0,00%	2,41%	2,41%	0,00%
SNIACE	3,57%	3,57%	0,00%	14,86%	14,81%	0,05%	1,83%	2,24%	-0,41%	2,43%	2,19%	0,24%	2,31%	1,85%	0,46%
SOS CUÉTARA	3,91%	3,90%	0,01%	0,75%	0,75%	0,01%	0,84%	0,84%	0,00%	1,99%	1,99%	0,00%	-18,93%	-18,93%	0,00%



## ANEXO 3

### 1. Ratios empresas australianas.

TABLA 73: RATIO 1: RATIO DE CIRCULANTE EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	501
TABLA 74: RATIO 2: ROTACIÓN CAPITAL CIRCULANTE EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	502
TABLA 75: RATIO 3: RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	503
TABLA 76: RATIO 4: TASA RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE MEDIO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	504
TABLA 77: RATIO 5: RATIO 1 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	505
TABLA 78: RATIO 6: RATIO 2 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	506
TABLA 79: RATIO 7: RATIO 3 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	507
TABLA 80: RATIO 8: ROTACIÓN GLOBAL DEL ACTIVO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	508
TABLA 81: RATIO 9: RATIO DE ENDEUDAMIENTO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	509
TABLA 82: RATIO 10: RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	510
TABLA 83: RATIO 11: RATIO DE GARANTÍA EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	511
TABLA 84: RATIO 12: RATIO DE FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE EMPRESAS AUSTRALIANAS....	512
TABLA 85: RATIO 13: TASA DE RENTABILIDAD FINANCIERA EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	513
TABLA 86: RATIO 14: TASA DE RENTABILIDAD ECONÓMICA EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	514
TABLA 87: RATIO 15: ÍNDICE DE APALANCAMIENTO FINANCIERO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	515
TABLA 88: RATIO 16: RATIO DE COBERTURA GASTOS FINANCIEROS EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	516
TABLA 89: RATIO 17: BENEFICIO POR ACCIÓN BÁSICO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	517
TABLA 90: RATIO 18: BENEFICIO POR ACCIÓN DILUIDO EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	518
TABLA 91: RATIO 19: RATIO <i>PER</i> EMPRESAS AUSTRALIANAS.....	519

## 2. Ratios empresas españolas.

TABLA 92: RATIO 1: RATIO DE CIRCULANTE EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	520
TABLA 93: RATIO 2: ROTACIÓN CAPITAL CIRCULANTE EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	520
TABLA 94: RATIO 3: RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	521
TABLA 95: RATIO 4: TASA RENDIMIENTO ACTIVO CORRIENTE MEDIO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	521
TABLA 96: RATIO 5: RATIO 1 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	522
TABLA 97: RATIO 6: RATIO 2 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	522
TABLA 98: RATIO 7: RATIO 3 ESTRUCTURA DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS .....	523
TABLA 99: RATIO 8: ROTACIÓN GLOBAL DEL ACTIVO EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	523
TABLA 100: RATIO 9: RATIO DE ENDEUDAMIENTO EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	524
TABLA 101: RATIO 10: RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	524
TABLA 102: RATIO 11: RATIO DE GARANTÍA EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	525
TABLA 103: RATIO 12: RATIO DE FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	525
TABLA 104: RATIO 13: TASA DE RENTABILIDAD FINANCIERA EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	526
TABLA 105: RATIO 14: TASA DE RENTABILIDAD ECONÓMICA EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	526
TABLA 106: RATIO 15: ÍNDICE DE APALANCAMIENTO FINANCIERO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	527
TABLA 107: RATIO 16: RATIO DE COBERTURA GASTOS FINANCIEROS EMPRESAS ESPAÑOLAS.....	527
TABLA 108: RATIO 17: BENEFICIO POR ACCIÓN BÁSICO EMPRESAS ESPAÑOLAS .....	528
TABLA 109: RATIO 18: BENEFICIO POR ACCIÓN DILUIDO EMPRESAS ESPAÑOLAS. ....	528
TABLA 110: RATIO 19: RATIO <i>PER</i> EMPRESAS ESPAÑOLAS .....	529

TABLA 73: RATIO 1: EMPRESAS AUSTRALIANAS

(1) CIRCULANTE = ACTIVO CORRIENTE/ PASIVO CORRIENTE

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
AACO	3,73	3,78	- 0,06	4,89	5,43	- 0,54	2,00	2,07	- 0,07	7,68	7,70	- 0,03	2,84	2,81	0,03
ABB	1,24	1,24	-	1,50	1,48	0,02	1,32	1,25	0,06	1,40	1,43	- 0,04	2,13	2,11	0,02
Clean Seas Tuna	0,05	0,05	-	0,29	0,29	-	2,24	1,97	0,27	1,57	1,30	0,26	1,51	1,18	0,32
Frank River Olive			-			-	0,24	0,25	- 0,01	0,46	0,49	- 0,03	0,25	0,17	0,08
Marine Produce	2,14	2,14	-	8,02	8,02	-	3,34	2,64	0,71	6,25	4,80	1,45	2,05	1,17	0,87
Maryborough Sugar	0,68	0,66	0,01	1,36	1,33	0,03	1,25	1,13	0,12	0,56	0,72	- 0,16	3,90	3,91	- 0,00
Namoi Cotton	1,04	1,03	0,00	1,14	1,14	0,00	1,13	1,13	0,00	1,06	1,05	0,00	1,22	1,22	0,00
AVWB Limited	1,14	1,14	-	1,12	1,12	-	0,81	0,81	- 0,00	1,04	1,04	0,00	1,05	1,05	- 0,00
Australis Aquaculture	0,45	0,45	-	11,33	39,97	- 28,65	8,76	196,2	- 187,5	9,79	12,74	- 2,96	5,39	6,19	- 0,80
Buderim Ginger	2,04	2,04	-	1,55	1,55	-	1,39	1,39	-	1,51	1,51	-	1,53	1,53	-
Cervantes Corporat.	1,07	1,07	-	1,38	1,38	-			-	127,3	127,3	-	112,0	75,78	36,22
Farm Pride Foods	1,13	1,13	-	1,49	1,49	-	1,35	1,35	-	1,33	1,33	-	1,52	1,52	-
FFI Holding Limited	1,34	1,34	-	1,41	1,41	-	1,37	1,37	-	1,54	1,54	-	1,31	1,31	-
Freedom Nutritional	1,84	1,84	-	2,09	2,08	0,02	2,04	2,04	-	1,13	1,13	-	1,78	1,78	-
Goodman Fielder			-	0,44	0,45	- 0,00	1,43	1,44	- 0,00	1,66	1,66	- 0,00	1,07	1,08	- 0,01
Olea Australis	1,02	1,11	- 0,09	2,16	2,46	- 0,30	2,01	2,38	- 0,37	1,28	3,74	- 2,46	14,42	14,42	-
Ridley Corporation	1,58	1,52	0,06	1,46	1,46	0,00	1,64	1,64	-	1,64	1,64	-	2,01	2,01	-
Select Harvest	1,71	1,69	0,01	1,52	1,50	0,01	1,82	1,81	0,00	1,32	1,31	0,01	0,87	0,87	- 0,00
Tandou Limited	0,62	0,56	0,06	0,64	0,53	0,12	0,36	0,31	0,05	1,67	1,97	- 0,30	9,04	9,70	- 0,66
Tassal Group	2,63	2,66	- 0,03	1,52	1,47	0,05	1,45	1,37	0,08	3,23	3,23	0,00	3,07	3,05	0,02
Warrnambool	1,18	1,18	- 0,00	1,07	1,07	-	1,62	1,62	- 0,00	1,59	1,59	- 0,00	1,56	1,56	- 0,00
Webster Limited	1,67	1,66	0,01	1,14	1,12	0,02	1,19	1,19	0,00	1,23	1,22	0,01	0,56	0,53	0,03
Redisland Australia	2,84	2,84	-	1,19	1,28	- 0,09	1,65	1,66	- 0,01	1,60	1,62	- 0,02	0,68	0,69	- 0,01
Cockatoo Ridge Wine	1,90	2,04	- 0,14	1,30	1,35	- 0,05	0,61	0,59	0,02	1,09	1,21	- 0,12	1,14	1,14	-
Foster's Group	1,22	1,21	0,01	1,79	1,78	0,01	1,82	1,82	0,00	1,73	1,72	0,01	2,22	2,21	0,01
Lion Nathan Limited	1,17	1,17	- 0,00	0,96	0,96	- 0,01	1,03	1,04	- 0,01	1,00	1,01	- 0,01	1,08	1,08	- 0,00
Prince Hill Wines	3,08	3,09	- 0,01	5,12	- 60,11	65,22	1,99	1,94	0,04	3,70	3,34	0,36	2,62	2,62	-
Vealis Limited	12,36	13,04	- 0,68	8,71	9,28	- 0,57	7,52	7,39	0,13	8,43	8,12	0,31	7,26	7,60	- 0,35
Willmott Forests Ltd	0,65	0,65	- 0,00	1,25	1,25	- 0,01	2,33	2,34	- 0,01	1,40	1,41	- 0,01	1,00	1,01	- 0,00

TABLA 74: RATIO 2. EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008			
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	
AAco	0,66	0,57	0,09	1,22	1,19	0,04	2,27	2,17	0,10	1,63	1,63	-	1,99	2,04	-	0,05
ABB	9,77	9,77	-	11,39	12,02	-	8,34	10,31	-	4,85	4,51	0,34	5,35	5,51	-	0,16
Clean Seas Tuna	-	0,61	-	-	0,40	-	0,72	0,31	0,41	1,81	2,24	-	2,01	3,32	-	1,31
Frank River Olive	-	-	-	-	-	-	-	0,43	-	0,17	-	-	1,18	-	-	1,65
Marine Produce	1,05	1,05	-	0,07	0,07	-	0,65	0,49	0,15	0,38	0,14	0,24	1,83	6,03	-	4,21
Maryborough Sugar	-	12,85	-	29,91	32,80	-	19,72	37,67	-	11,02	-	5,80	1,03	1,02	-	0,00
Namoi Cotton	70,47	79,96	-	30,90	31,01	-	30,86	30,97	-	24,66	26,58	-	10,08	10,08	-	0,00
AWB Limited	15,97	15,97	-	19,68	19,68	-	5,82	5,82	0,00	29,14	30,31	-	24,86	23,89	-	0,96
Australis Aquaculture	-	0,00	-	0,35	0,12	0,23	1,21	1,12	0,09	0,68	0,62	0,07	0,84	0,74	-	0,10
Buderim Ginger	3,63	3,63	-	6,02	6,02	-	7,88	7,88	-	5,80	5,80	-	4,82	4,82	-	-
Cervantes Corporat.	233,4	233,4	-	6,13	6,13	-	0,40	0,40	-	0,01	0,01	-	0,10	0,11	-	0,01
Farm Pride Foods	42,25	42,25	-	12,99	12,99	-	15,01	15,01	-	14,53	14,53	-	11,58	11,58	-	-
FFI Holding Limited	13,90	13,90	-	14,37	14,37	-	15,13	15,13	-	12,51	12,51	-	17,89	17,89	-	-
Freedom Nutritional	4,98	4,98	-	3,84	3,91	-	4,05	4,05	-	17,79	17,79	-	5,93	5,93	-	-
Goodman Fielder	-	-	-	2,88	2,91	-	9,75	9,67	0,08	10,68	10,65	0,03	76,44	62,80	-	13,63
Olea Australis	110,9	14,29	96,56	2,47	1,91	0,56	3,01	2,17	0,84	11,46	1,09	10,37	0,16	0,16	-	-
Ridley Corporation	14,31	16,44	-	15,91	16,02	-	12,62	12,62	-	12,60	12,60	-	3,47	3,47	-	-
Select Harvest	9,50	9,74	-	8,69	8,97	-	6,72	6,76	-	13,35	13,86	-	20,22	20,32	-	0,10
Tandou Limited	-	2,20	-	1,84	1,13	-	0,71	0,52	-	4,89	3,36	1,53	1,49	1,44	-	0,04
Tassal Group	3,02	2,93	0,09	5,45	5,96	-	8,49	10,49	-	3,43	3,45	-	2,92	3,02	-	0,10
Warrnambool	32,63	32,60	0,03	65,33	65,33	-	12,57	12,54	0,03	12,03	12,03	0,01	11,12	11,11	-	0,01
Webster Limited	7,07	7,15	-	34,26	40,45	-	14,18	14,49	-	7,47	7,70	-	3,92	3,60	-	0,32
Redisland Australia	0,34	0,34	-	7,73	5,49	2,24	1,99	1,98	0,01	5,68	5,49	0,20	4,92	5,01	-	0,09
Cockatoo Ridge Wine	2,80	2,37	0,43	5,20	4,32	0,88	2,73	2,78	0,05	8,68	4,38	4,30	10,65	10,65	-	-
Foster, s Group	12,59	13,20	-	3,63	3,65	-	4,57	4,59	-	4,39	4,47	-	3,61	3,65	-	0,04
Lion Nathan Limited	22,49	22,44	0,05	-	79,52	-	119,2	100,5	18,69	20,483	717,2	19,766	45,69	45,12	-	0,57
Prince Hill Wines	0,46	0,42	0,04	1,59	0,59	0,99	0,83	0,79	0,05	0,63	0,79	-	1,08	1,08	-	-
Vealls Limited	0,53	0,52	0,02	0,62	0,59	0,03	0,61	0,62	-	0,72	0,75	-	0,75	0,72	-	0,02
Willmott Forests Ltd	-	2,11	-	4,78	4,61	0,18	1,02	1,00	0,02	2,56	2,45	0,11	198,3	85,95	-	112,3

## TABLA 75: RATIO 3. EMPRESAS AUSTRALIANAS

## (3) GASTOS OPERATIVOS/ ACTIVO CORRIENTE MEDIO

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	0,38	0,43	- 0,05	0,78	0,91	- 0,13	0,92	0,97	- 0,04	1,18	1,13	0,05	1,22	1,27	- 0,05
ABB	1,77	1,77	-	2,86	2,89	- 0,03	2,40	2,55	- 0,16	1,61	1,61	- 0,00	2,29	2,26	0,03
Clean SeasTuna	13,22	13,22	-	2,70	2,70	-	0,64	0,87	- 0,24	0,72	1,00	- 0,28	0,84	1,22	- 0,38
Frank River Olive			-			-	1,34	1,34	-	3,43	3,43	-	3,26	3,26	-
Marine Produce	2,75	2,75	-	1,05	1,05	-	0,73	0,80	- 0,07	0,98	1,27	- 0,29	1,05	1,55	- 0,50
Maryborough Sugar	7,04	7,21	- 0,17	6,76	6,96	- 0,20	4,90	5,50	- 0,61	5,31	5,20	0,11	1,56	1,50	0,06
Narnoi Cotton	2,54	2,56	- 0,02	3,29	3,30	- 0,01	3,42	3,42	- 0,00	1,61	1,62	- 0,01	1,88	1,89	- 0,01
AWB Limited	1,87	1,87	-	1,82	1,82	-	1,51	1,51	0,00	1,07	1,07	- 0,00	1,26	1,26	0,00
Australis Aquaculture	0,52	0,52	-	0,97	1,20	- 0,22	1,05	1,50	- 0,45	0,97	1,23	- 0,26	1,24	1,45	- 0,21
Buderim Ginger	1,72	1,72	-	2,11	2,11	-	2,11	2,11	-	1,98	1,98	-	1,88	1,88	-
Gervantes Corporat.	16,96	16,96	-	2,91	2,91	-	0,40	0,40	-	0,23	0,23	-	0,32	0,31	0,00
Farm Pride Foods	4,87	4,87	-	4,66	4,66	-	5,23	5,23	-	3,61	3,61	-	3,77	3,77	-
FFI Holding Limited	3,10	3,10	-	3,96	3,96	-	3,69	3,69	-	3,70	3,70	-	3,67	3,67	-
Freedom Nutritional	3,10	3,10	-	3,96	3,96	-	3,69	3,69	-	3,70	3,70	-	3,67	3,67	-
Goodman Fielder	2,28	2,28	-	2,32	2,35	- 0,03	2,00	2,02	- 0,02	2,00	2,00	-	2,32	2,32	-
Olea Australis	2,28	2,28	-	2,99	2,95	0,04	3,61	3,59	0,02	3,70	3,69	0,01	4,36	4,31	0,05
Ridley Corporation	4,99	5,39	- 0,40	1,86	1,86	-	1,52	1,52	-	1,60	1,60	-	0,28	0,28	-
Select Harvest	3,07	3,12	- 0,05	4,76	4,95	- 0,19	4,85	4,86	- 0,01	4,98	4,98	-	2,09	2,09	-
Tandou Limited	1,38	1,63	- 0,26	3,02	3,07	- 0,05	2,69	2,71	- 0,03	2,60	2,63	- 0,03	2,63	2,65	- 0,02
Tassal Group	1,62	1,53	0,08	1,72	2,12	- 0,41	1,00	1,25	- 0,25	1,27	1,48	- 0,21	1,20	1,20	- 0,00
Warmambool	4,56	4,56	0,00	2,08	2,11	- 0,02	2,32	2,51	- 0,19	2,42	2,54	- 0,12	1,98	2,06	- 0,08
Webster Limited	2,74	2,76	- 0,02	4,68	4,68	0,00	4,47	4,46	0,00	4,39	4,38	0,00	4,42	4,42	0,00
Redsland Australia	1,11	1,11	-	2,79	2,84	- 0,04	2,14	2,17	- 0,04	1,19	1,20	- 0,01	1,30	1,34	- 0,04
Cockatoo Ridge Wine	0,83	0,83	-	2,59	2,43	0,16	1,91	1,84	0,07	2,90	2,85	0,05	3,12	3,06	0,05
Foster,s Group	1,81	1,81	-	1,04	1,04	-	2,23	2,23	-	1,00	0,91	0,09	1,60	1,50	0,09
Lion Nathan Limited	2,56	2,56	- 0,00	1,32	1,32	-	1,32	1,32	-	1,29	1,29	-	1,62	1,62	-
Prince Hill Wines	0,33	2,56	- 0,00	2,33	2,33	0,00	2,71	2,69	0,02	2,77	2,75	0,02	2,66	2,65	0,01
Vealis Limited	0,32	0,34	- 0,01	0,58	0,60	- 0,02	0,76	0,80	- 0,04	1,14	1,16	- 0,02	0,67	0,67	- 0,00
Willmott Forests Ltd	0,32	0,33	- 0,00	0,29	0,29	- 0,00	0,33	0,33	0,00	0,34	0,34	0,00	0,35	0,36	- 0,01
Willmott Forests Ltd	0,76	0,76	-	0,82	0,82	-	0,52	0,52	-	0,43	0,43	-	0,54	0,54	-



**TABLA 77: RATIO 5. EMPRESAS AUSTRALIANAS**  
**(5) (ACTIVO NO CORRIENTE/ ACTIVO TOTAL) X 100**

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	79,53%	80,02%	-0,49%	79,99%	80,33%	-0,34%	83,79%	81,79%	2,00%	86,47%	84,00%	2,47%	86,30%	86,78%	-0,48%
ABB	66,36%	66,36%	0,00%	73,32%	73,88%	-0,55%	58,45%	60,35%	-1,91%	47,02%	45,93%	1,08%	56,13%	56,85%	-0,72%
Clean SeasTuna	97,27%	97,27%	0,00%	77,37%	77,37%	0,00%	47,99%	56,52%	-8,53%	46,61%	54,71%	-8,10%	54,93%	64,59%	-9,66%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	93,00%	92,70%	0,30%	94,93%	94,82%	0,11%	94,07%	95,59%	-1,51%
Marine Produce	88,48%	88,48%	0,00%	56,85%	56,85%	0,00%	63,67%	68,95%	-5,29%	24,94%	30,19%	-5,25%	37,52%	51,18%	-13,66%
Maryborough Sugar	82,73%	83,06%	-0,34%	85,77%	86,20%	-0,43%	76,59%	77,74%	-1,15%	90,42%	87,42%	2,99%	74,48%	69,07%	5,42%
Narnoi Cotton	48,22%	48,39%	-0,16%	47,82%	47,83%	-0,02%	46,32%	46,34%	-0,01%	33,77%	33,90%	-0,13%	29,41%	29,41%	0,00%
AWB Limited	28,20%	28,20%	0,00%	27,27%	27,27%	0,00%	35,11%	35,11%	0,00%	17,61%	17,64%	-0,03%	13,70%	13,67%	0,04%
Australis Aquaculture	69,47%	69,47%	0,00%	39,85%	46,25%	-6,40%	49,36%	60,73%	-11,37%	48,08%	50,91%	-2,83%	47,11%	51,85%	-4,74%
Buderim Ginger	48,14%	46,97%	1,17%	50,01%	49,38%	0,62%	56,63%	50,11%	6,52%	59,36%	57,58%	1,78%	48,76%	48,76%	0,00%
Carvantes Corporat.	67,33%	67,33%	0,00%	43,68%	43,68%	0,00%	84,10%	84,10%	0,00%	14,28%	14,28%	0,00%	11,42%	11,27%	0,15%
Farm Pride Foods	56,52%	56,52%	0,00%	64,91%	64,81%	0,10%	62,75%	61,58%	1,17%	60,31%	60,31%	0,00%	59,33%	59,33%	0,00%
FFI Holding Limited	61,89%	61,89%	0,00%	65,48%	60,75%	4,73%	66,79%	66,79%	0,00%	73,75%	70,02%	3,74%	75,42%	75,42%	0,00%
Freedom Nutritional	52,77%	52,77%	0,00%	48,77%	49,31%	-0,54%	46,64%	46,64%	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	61,83%	61,37%	0,46%
Goodman Fielder			0,00%	50,89%	50,58%	0,31%	83,18%	83,12%	0,06%	83,01%	82,99%	0,02%	81,34%	81,04%	0,29%
Olea Australis	76,04%	74,36%	1,68%	70,51%	68,76%	1,75%	72,20%	70,06%	2,14%	87,87%	84,69%	3,18%	0,14%	0,14%	0,00%
Ridley Corporation	65,79%	67,54%	-1,75%	67,79%	67,91%	-0,13%	66,97%	66,41%	0,56%	62,67%	62,74%	-0,07%	40,13%	40,27%	-0,15%
Select Harvest	69,53%	69,89%	-0,37%	57,22%	57,62%	-0,40%	52,29%	52,43%	-0,13%	55,68%	56,03%	-0,35%	60,70%	60,62%	0,07%
Tandou Limited	76,74%	78,80%	-2,06%	68,17%	73,25%	-5,08%	73,06%	75,86%	-2,80%	90,59%	90,41%	0,18%	47,58%	46,85%	0,72%
Tassal Group	33,61%	32,42%	1,19%	43,34%	44,72%	-1,38%	46,60%	49,17%	-2,57%	43,12%	41,45%	1,66%	46,84%	48,40%	-1,56%
Warrambool	60,91%	60,90%	0,00%	57,27%	56,94%	0,33%	58,76%	58,72%	0,04%	54,98%	54,98%	0,01%	45,19%	45,18%	0,01%
Webster Limited	39,51%	38,62%	0,89%	63,78%	64,23%	-0,46%	60,27%	60,40%	-0,13%	57,79%	58,03%	-0,24%	84,57%	85,50%	-0,92%
Redsland Australia	17,24%	17,24%	0,00%	20,37%	18,55%	1,83%	9,54%	9,45%	0,09%	9,92%	9,69%	0,23%	76,83%	76,65%	0,17%
Cockatoo Ridge Wine	77,98%	77,38%	0,59%	75,13%	74,57%	0,56%	77,49%	78,43%	-0,93%	80,79%	78,14%	2,64%	66,95%	66,95%	0,00%
Foster,s Group	70,24%	70,44%	-0,20%	71,59%	71,64%	-0,04%	72,59%	72,61%	-0,02%	72,40%	72,51%	-0,11%	72,00%	72,07%	-0,08%
Lion Nathan Limited	85,70%	85,31%	0,39%	87,94%	87,88%	0,07%	79,10%	78,97%	0,12%	79,22%	79,10%	0,12%	80,34%	80,32%	0,02%
Prince Hill Wines	45,39%	45,97%	-0,58%	65,12%	56,23%	8,89%	56,25%	57,52%	-1,27%	8,05%	15,54%	-7,49%	1,59%	1,59%	0,00%
Vealis Limited	52,65%	52,70%	-0,05%	62,33%	52,79%	9,55%	67,18%	66,32%	0,85%	68,46%	67,39%	1,06%	71,56%	72,33%	-0,77%
Willmott Forest Ltd.	77,68%	77,56%	0,12%	71,01%	70,89%	0,12%	54,38%	54,20%	0,18%	63,36%	63,13%	0,24%	59,91%	59,62%	0,28%

TABLA 78: RATIO 6. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(6) (ACTIVO CORRIENTE/ACTIVO TOTAL) X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
AAco	20,47%	19,98%	0,49%	20,01%	19,67%	0,34%	16,21%	18,21%	-2,00%	13,53%	16,00%	-2,47%	13,70%	13,22%	0,48%
ABB	33,64%	33,64%	0,00%	26,68%	26,12%	0,55%	41,55%	39,65%	1,91%	52,98%	54,07%	-1,08%	43,87%	43,15%	0,72%
Clean Seas Tuna	2,73%	2,73%	0,00%	22,63%	22,63%	0,00%	52,01%	43,48%	8,53%	53,39%	45,29%	8,10%	45,07%	35,41%	9,66%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	7,00%	7,30%	-0,30%	5,07%	5,18%	-0,11%	5,93%	4,41%	1,51%
Marine Produce	11,52%	11,52%	0,00%	43,15%	43,15%	0,00%	36,33%	31,05%	5,29%	75,06%	69,81%	5,25%	62,48%	48,82%	13,66%
Maryborough Sugar	17,27%	16,94%	0,34%	14,23%	13,80%	0,43%	23,41%	22,26%	1,15%	9,58%	12,58%	-2,99%	25,52%	30,93%	-5,42%
Namoi Cotton	51,78%	51,61%	0,16%	52,18%	52,17%	0,02%	53,68%	53,66%	0,01%	66,23%	66,10%	0,13%	70,59%	70,59%	0,00%
AWB Limited	71,80%	71,80%	0,00%	72,73%	72,73%	0,00%	64,89%	64,89%	0,00%	82,39%	82,36%	0,03%	86,30%	86,33%	-0,04%
Australis Aquaculture	30,53%	30,53%	0,00%	60,15%	53,75%	6,40%	50,64%	39,27%	11,37%	51,92%	49,09%	2,83%	52,89%	48,15%	4,74%
Buderim Ginger	51,86%	53,03%	-1,17%	49,99%	50,62%	-0,62%	43,37%	49,89%	-6,52%	40,64%	42,42%	-1,78%	51,24%	51,24%	0,00%
Cervantes Corporat.	32,67%	32,67%	0,00%	56,32%	56,32%	0,00%	15,90%	15,90%	0,00%	85,72%	85,72%	0,00%	88,58%	88,73%	-0,15%
Farm Pride Foods	43,48%	43,48%	0,00%	35,09%	35,19%	-0,10%	37,25%	38,42%	-1,17%	39,69%	39,69%	0,00%	40,67%	40,67%	0,00%
FFI Holding Limited	38,11%	38,11%	0,00%	34,52%	39,25%	-4,73%	33,21%	33,21%	0,00%	26,25%	29,98%	-3,74%	24,58%	24,58%	0,00%
Freedom Nutritional	47,23%	47,23%	0,00%	51,23%	50,69%	0,54%	53,36%	53,36%	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	38,17%	38,63%	-0,46%
Goodman Fielder			0,00%	49,11%	49,42%	-0,31%	16,82%	16,88%	-0,06%	16,99%	17,01%	-0,02%	18,66%	18,96%	-0,29%
Olea Australis	23,96%	25,64%	-1,68%	29,49%	31,24%	-1,75%	27,80%	29,94%	-2,14%	12,13%	15,31%	-3,18%	99,86%	99,86%	0,00%
Ridley Corporation	34,21%	32,46%	1,75%	32,21%	32,09%	0,13%	33,03%	33,59%	-0,56%	37,33%	37,26%	0,07%	59,87%	59,73%	0,15%
Select Harvest	30,47%	30,11%	0,37%	42,78%	42,38%	0,40%	47,71%	47,57%	0,13%	44,32%	43,97%	0,35%	39,30%	39,38%	-0,07%
Tandou Limited	23,26%	21,20%	2,06%	31,83%	26,75%	5,08%	26,94%	24,14%	2,80%	9,41%	9,59%	-0,18%	52,42%	53,15%	-0,72%
Tassal Group	66,39%	67,58%	-1,19%	56,66%	55,28%	1,38%	53,40%	50,83%	2,57%	56,88%	58,55%	-1,66%	53,16%	51,60%	1,56%
Warrnambool	39,09%	39,10%	0,00%	42,73%	43,06%	-0,33%	41,24%	41,28%	-0,04%	45,02%	45,02%	-0,01%	54,81%	54,82%	-0,01%
Webster Limited	60,49%	61,38%	-0,89%	36,22%	35,77%	0,46%	39,73%	39,60%	0,13%	42,21%	41,97%	0,24%	15,43%	14,50%	0,92%
Redisland Australia	82,76%	82,76%	-	79,63%	81,45%	-0,02	90,46%	90,55%	-0,00	90,08%	90,31%	-0,00	23,17%	23,35%	-0,17%
Cockatoo Ridge Wine	22,02%	22,62%	-0,01	24,87%	25,43%	-0,01	22,51%	21,57%	0,01	19,21%	21,86%	-0,03	33,05%	33,05%	0,00%
Foster, s Group	29,76%	29,56%	0,00	28,41%	28,36%	0,00	27,41%	27,39%	0,00	27,60%	27,49%	0,00	28,00%	27,93%	0,08%
Lion Nathan Limited	14,30%	14,69%	-0,00	12,06%	12,12%	-0,00	20,90%	21,03%	-0,00	20,78%	20,90%	-0,00	19,66%	19,68%	-0,02%
Prince Hill Wines	54,61%	54,03%	0,01	34,88%	43,77%	-0,09	43,75%	42,48%	0,01	91,95%	84,46%	0,07	98,41%	98,41%	0,00%
Vealls Limited	47,35%	47,30%	0,00	37,67%	47,21%	-0,10	32,82%	33,68%	-0,01	31,54%	32,61%	-0,01	28,44%	27,67%	0,77%
Willmott Forest Ltd.	22,32%	22,44%	-0,00	28,99%	29,11%	-0,00	45,62%	45,80%	-0,00	36,64%	36,87%	-0,00	40,09%	40,38%	-0,28%



TABLA 79: RATIO 7. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(7) (ACTIVO CORRIENTE/ ACTIVO NO CORRIENTE) X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	25,73%	24,97%	0,76%	25,01%	24,48%	0,53%	19,34%	22,26%	-2,92%	15,65%	19,04%	-3,40%	15,87%	15,23%	0,64%
ABB	50,69%	50,69%	0,00%	36,38%	35,36%	1,02%	71,10%	65,69%	5,41%	112,69%	117,71%	-5,02%	78,16%	75,89%	2,26%
Clean SeasTuna	2,81%	2,81%	0,00%	29,25%	29,25%	0,00%	108,39%	76,94%	31,46%	114,55%	82,79%	31,77%	82,05%	54,83%	27,22%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	7,52%	7,87%	-0,35%	5,34%	5,46%	-0,12%	6,30%	4,62%	1,68%
Marine Produce	13,02%	13,02%	0,00%	75,91%	75,91%	0,00%	57,07%	45,02%	12,04%	300,95%	231,25%	69,69%	166,55%	95,38%	71,16%
Maryborough Sugar	20,88%	20,39%	0,49%	16,59%	16,01%	0,58%	30,57%	28,63%	1,93%	10,60%	14,39%	-3,79%	34,26%	44,79%	-10,53%
Narnoi Cotton	107,37%	106,67%	0,70%	109,12%	109,05%	0,07%	115,87%	115,81%	0,07%	196,14%	194,97%	1,17%	240,06%	240,04%	0,02%
AWB Limited	254,61%	254,61%	0,00%	266,72%	266,72%	0,00%	184,78%	184,79%	-0,01%	467,71%	466,75%	0,96%	629,78%	631,65%	-1,87%
Australis Aquaculture	43,95%	43,95%	0,00%	150,96%	116,22%	34,74%	102,59%	64,66%	37,93%	107,98%	96,42%	11,56%	112,27%	92,88%	19,40%
Buderim Ginger	107,74%	112,90%	-5,17%	99,98%	102,51%	-2,53%	76,59%	99,56%	-22,97%	68,47%	73,67%	-5,20%	105,08%	105,08%	0,00%
Cervantes Corporat.	48,51%	48,51%	0,00%	128,93%	128,93%	0,00%	18,90%	18,90%	0,00%	600,47%	600,47%	0,00%	775,38%	786,92%	-11,54%
Farm Pride Foods	76,93%	76,93%	0,00%	54,06%	54,30%	-0,24%	59,36%	62,39%	-3,03%	65,81%	65,81%	0,00%	68,55%	68,55%	0,00%
FFI Holding Limited	61,57%	61,57%	0,00%	52,72%	64,60%	-11,88%	49,73%	49,73%	0,00%	35,59%	42,82%	-7,24%	32,59%	32,59%	0,00%
Freedom Nutritional	89,50%	89,50%	0,00%	105,03%	102,81%	2,23%	114,41%	114,41%	0,00%	100,01%	100,01%	0,00%	61,73%	62,96%	-1,22%
Goodman Fielder			0,00%	96,50%	97,72%	-1,22%	20,23%	20,31%	-0,09%	20,47%	20,50%	-0,04%	22,94%	23,39%	-0,45%
Olea Australis	31,51%	34,48%	-2,97%	41,82%	45,43%	-3,61%	38,51%	42,74%	-4,22%	13,80%	18,08%	-4,27%	73800%	73800%	0,00%
Ridley Corporation	52,00%	48,07%	3,93%	47,52%	47,24%	0,28%	49,31%	50,58%	-1,27%	59,57%	59,39%	0,18%	149,21%	148,30%	0,91%
Select Harvest	43,83%	43,07%	0,75%	74,78%	73,56%	1,21%	91,23%	90,74%	0,49%	79,60%	78,48%	1,12%	64,75%	64,95%	-0,20%
Tandou Limited	30,31%	26,90%	3,41%	46,69%	36,52%	10,18%	36,88%	31,82%	5,06%	10,39%	10,61%	-0,22%	110,18%	113,43%	-3,25%
Tassal Group	197,54%	208,47%	-10,93%	130,72%	123,61%	7,11%	114,61%	103,37%	11,24%	131,93%	141,24%	-9,31%	113,47%	106,60%	6,87%
Warrambool	64,19%	64,20%	-0,01%	74,62%	75,64%	-1,01%	70,18%	70,29%	-0,11%	81,87%	81,89%	-0,02%	121,31%	121,35%	-0,04%
Webster Limited	153,12%	158,94%	-5,82%	56,79%	55,68%	1,12%	65,93%	65,57%	0,36%	73,03%	72,33%	0,70%	18,24%	16,96%	1,27%
Redsland Australia	480,06%	480,06%	0,00%	390,85%	439,20%	-48,36%	948,11%	957,99%	-9,87%	907,98%	931,71%	-23,74%	30,16%	30,46%	-0,30%
Cockatoo Ridge Wine	28,24%	29,22%	-0,98%	33,10%	34,10%	-1,00%	29,04%	27,51%	1,53%	23,78%	27,97%	-4,19%	49,37%	49,37%	0,00%
Foster,s Group	42,36%	41,97%	0,40%	39,68%	39,59%	0,08%	37,76%	37,72%	0,04%	38,12%	37,91%	0,21%	38,90%	38,75%	0,15%
Lion Nathan Limited	16,69%	17,21%	-0,53%	13,71%	13,80%	-0,09%	26,43%	26,62%	-0,20%	26,24%	26,42%	-0,18%	24,48%	24,50%	-0,03%
Prince Hill Wines	120,31%	117,52%	2,79%	53,56%	77,85%	-24,29%	77,79%	73,86%	3,92%	1142,4%	543,41%	599,00%	6196,5%	6196,5%	0,00%
Vealis Limited	89,94%	89,76%	0,19%	60,43%	89,44%	-29,02%	48,86%	50,78%	-1,92%	46,08%	48,38%	-2,30%	39,74%	38,26%	1,48%
Willmott Forest Ltd.	28,73%	28,94%	-0,20%	40,82%	41,07%	-0,24%	83,90%	84,52%	-0,01	57,82%	58,41%	-0,01	66,93%	67,72%	-0,79%

TABLA 80: RATIO 8. EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
AAco	0,10	0,08	0,02	0,19	0,19	0,00	0,18	0,20	- 0,02	0,19	0,23	- 0,04	0,18	0,17	0,00
ABB	0,63	0,63	-	1,01	1,01	- 0,00	0,83	0,83	0,01	0,73	0,73	- 0,01	1,25	1,25	- 0,00
Clean Seas Tuna	0,34	0,34	-	0,23	0,23	-	0,21	0,07	0,14	0,35	0,24	0,11	0,30	0,18	0,12
Frank River Olive							0,10	0,06	0,04	0,14	0,12	0,02	-	0,10	- 0,31
Marine Produce	0,06	0,06	-	0,03	0,03	-	0,16	0,10	0,07	0,24	0,08	0,16	0,58	0,43	0,15
Maryborough Sugar	1,06	1,06	- 0,00	1,12	1,12	- 0,00	0,91	0,97	- 0,06	0,83	0,84	- 0,01	0,19	0,24	- 0,04
Namoi Cotton	1,38	1,38	- 0,00	1,97	1,97	- 0,00	1,90	1,90	- 0,00	0,90	0,90	0,00	1,30	1,30	- 0,00
AWB Limited	1,43	1,43	-	1,52	1,52	-	0,87	0,87	- 0,00	0,86	0,86	0,00	1,04	1,04	0,00
Australis Aquaculture	0,00	0,00	-	0,19	0,06	0,13	0,54	0,44	0,11	0,32	0,28	0,04	0,36	0,30	0,06
Buderim Ginger	0,96	0,98	- 0,02	1,07	1,08	- 0,01	0,97	1,11	- 0,15	0,79	0,83	- 0,03	0,86	0,86	-
Cervantes Corporat.	5,20	5,20	-	0,96	0,96	-	0,06	0,06	-	0,01	0,01	-	0,09	0,10	- 0,01
Farm Pride Foods	2,18	2,18	-	1,49	1,49	- 0,00	1,44	1,48	- 0,05	1,42	1,42	-	1,61	1,61	-
FFI Holding Limited	1,33	1,33	-	1,44	1,64	- 0,20	1,37	1,37	-	1,15	1,31	- 0,16	1,05	1,05	-
Freedom Nutritional	1,08	1,08	-	1,03	1,03	- 0,00	1,10	1,10	-	1,06	1,06	-	0,99	1,00	- 0,01
Goodman Fielder				1,79	1,79	0,00	0,50	0,50	- 0,00	0,72	0,72	- 0,00	0,87	0,87	- 0,00
Olea Australis	0,40	0,35	0,04	0,39	0,35	0,04	0,42	0,38	0,04	0,30	0,12	0,18	0,15	0,15	-
Ridley Corporation	1,81	1,83	- 0,02	1,62	1,62	0,00	1,63	1,66	- 0,03	1,83	1,83	0,00	1,04	1,04	0,00
Select Harvest	1,20	1,20	- 0,00	1,27	1,27	- 0,00	1,44	1,44	- 0,00	1,44	1,45	- 0,00	1,15	1,15	- 0,00
Tandou Limited	0,31	0,26	0,06	0,32	0,27	0,05	0,34	0,29	0,06	0,18	0,16	0,03	0,69	0,69	0,00
Tassal Group	1,24	1,23	0,01	1,06	1,06	- 0,00	1,41	1,43	- 0,02	1,35	1,40	- 0,05	1,04	1,05	- 0,00
Warrnambool	1,97	1,97	0,00	1,89	1,91	- 0,01	1,99	1,99	0,00	2,00	2,00	0,00	2,18	2,18	0,00
Webster Limited	1,71	1,75	- 0,03	1,56	1,57	- 0,01	0,90	0,90	0,00	0,58	0,58	0,00	0,47	0,46	0,01
Redisland Australia	0,18	0,18	-	0,97	0,97	- 0,00	0,71	0,71	- 0,00	1,92	1,90	0,02	0,53	0,53	- 0,00
Cockatoo Ridge Wine	0,29	0,27	0,02	0,30	0,29	0,02	0,39	0,42	- 0,03	0,14	0,17	- 0,03	0,44	0,44	-
Foster, s Group	0,67	0,68	- 0,00	0,45	0,46	- 0,00	0,56	0,56	- 0,00	0,51	0,51	- 0,00	0,56	0,56	- 0,00
Lion Nathan Limited	0,47	0,48	- 0,01	0,44	0,44	0,00	0,73	0,73	- 0,00	0,78	0,78	- 0,00	0,68	0,68	0,00
Prince Hill Wines	0,17	0,15	0,02	0,45	0,26	0,18	0,18	0,16	0,02	0,42	0,47	- 0,05	0,66	0,66	-
Vealls Limited	0,23	0,23	0,01	0,21	0,25	- 0,04	0,17	0,18	- 0,01	0,20	0,21	- 0,01	0,18	0,17	0,01
Willmott Forest Ltd.	0,26	0,25	0,00	0,27	0,27	0,00	0,27	0,26	0,00	0,27	0,26	0,00	0,26	0,25	0,00

TABLA 81: RATIO 9. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(9) RATIO ENDEUDAMIENTO= TOTAL PASIVO/ PATRIMONIO NETO

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	1,01	1,09	- 0,08	0,69	0,75	- 0,06	0,87	0,88	- 0,01	0,79	0,88	- 0,09	0,90	0,93	- 0,03
ABB	0,59	0,59	-	0,40	0,40	0,00	0,75	0,76	- 0,01	1,19	1,17	0,03	0,63	0,63	- 0,00
Clean SeasTuna	1,53	1,53	-	3,85	3,85	-	0,30	0,28	0,02	0,53	0,54	- 0,02	0,43	0,43	- 0,00
Frank River Olive							0,99	1,03	- 0,03	0,39	0,39	0,00	0,36	0,38	- 0,02
Marine Produce	0,06	0,06	-	0,06	0,06	-	0,13	0,14	- 0,01	0,14	0,17	- 0,03	0,44	0,71	- 0,27
Maryborough Sugar	0,54	0,54	- 0,00	0,24	0,24	0,00	0,38	0,37	0,01	0,54	0,54	0,00	0,47	0,48	- 0,01
Narnoi Cotton	1,51	1,52	- 0,01	0,90	0,90	- 0,00	0,97	0,97	- 0,00	1,88	1,89	- 0,01	1,40	1,40	- 0,00
AWB Limited	2,57	2,57	-	1,91	1,91	-	4,02	4,02	0,00	3,91	3,93	- 0,02	4,62	4,58	0,04
Australis Aquaculture	2,12	2,12	-	0,16	0,13	0,03	0,16	0,11	0,05	0,19	0,18	0,01	0,19	0,18	0,02
Buderim Ginger	0,66	0,66	- 0,01	0,85	0,86	- 0,01	0,81	0,88	- 0,07	1,14	1,18	- 0,05	1,39	1,39	-
Cervantes Corporat.	0,71	0,71	-	0,69	0,69	-	-	-	-	0,01	0,01	-	0,01	0,01	- 0,00
Farm Pride Foods	0,64	0,64	-	0,80	0,80	- 0,00	2,16	2,29	- 0,13	2,08	2,08	-	1,06	1,06	-
FFI Holding Limited	0,61	0,61	-	0,48	0,48	- 0,01	0,63	0,63	-	0,53	0,54	- 0,02	0,58	0,58	-
Freedom Nutritional	0,76	0,76	-	0,85	0,85	- 0,01	0,91	0,91	-	1,01	1,01	-	0,93	0,93	- 0,01
Goodman Fielder				5,83	5,96	0,13	0,77	0,77	0,00	0,79	0,79	0,00	0,93	0,93	0,00
Olea Australis	0,79	0,82	- 0,03	0,62	0,63	- 0,01	0,66	0,68	- 0,02	0,35	0,33	0,02	0,07	0,07	-
Ridley Corporation	0,78	0,80	- 0,01	1,04	1,04	0,00	0,97	0,98	- 0,01	1,03	1,03	0,00	1,17	1,17	0,00
Select Harvest	0,35	0,35	0,00	0,56	0,56	- 0,00	0,50	0,50	- 0,00	0,68	0,68	- 0,00	1,08	1,09	- 0,00
Tandou Limited	1,57	1,75	- 0,18	2,94	3,54	- 0,60	3,16	3,96	- 0,80	1,25	1,29	- 0,04	0,94	0,95	- 0,01
Tassal Group	0,98	0,95	0,03	1,00	1,02	- 0,03	0,85	0,88	- 0,03	0,89	0,92	- 0,03	0,48	0,48	- 0,00
Warmambool	0,73	0,73	0,00	0,86	0,87	- 0,00	0,87	0,86	0,00	0,81	0,81	0,00	0,94	0,94	0,00
Webster Limited	1,58	1,62	- 0,05	0,71	0,72	- 0,01	0,70	0,70	- 0,00	0,73	0,73	- 0,00	0,71	0,72	- 0,00
Redsland Australia	0,41	0,41	-	3,13	2,53	0,60	1,35	1,34	0,01	1,53	1,49	0,04	1,84	1,83	0,01
Cockatoo Ridge Wine	0,32	0,32	0,00	0,56	0,56	- 0,00	0,67	0,66	0,01	0,60	0,59	0,01	0,63	0,63	-
Foster,s Group	0,84	0,83	0,00	1,38	1,37	0,00	1,33	1,33	0,00	1,06	1,06	0,00	1,14	1,14	0,00
Lion Nathan Limited	0,71	0,72	- 0,01	0,63	0,63	- 0,00	2,46	2,46	0,00	2,16	2,16	0,00	2,63	2,63	- 0,00
Princes Hill Wines	0,51	0,51	- 0,00	0,23	0,18	0,05	0,62	0,62	- 0,00	1,11	1,03	0,08	0,71	0,71	-
Vealis Limited	0,06	0,05	0,00	0,07	- 0,00	0,07	0,10	0,10	- 0,00	0,09	0,08	0,01	0,09	0,08	0,00
Willmott Forest Ltd.	1,74	1,75	- 0,01	1,27	1,28	- 0,01	2,25	2,27	- 0,02	1,77	1,78	- 0,02	2,39	2,43	- 0,03

TABLA 82: RATIO10. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(10) RATIO AUTONOMÍA FINANCIERA = PATRIMONIO NETO/ TOTAL PASIVO

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
AAco	0,99	0,92	0,08	1,45	1,33	0,12	1,15	1,13	0,02	1,27	1,14	0,13	1,11	1,08	0,03
ABB	1,70	1,70	-	2,50	2,50	0,00	1,33	1,31	0,02	0,84	0,86	-	1,59	1,58	0,01
Clean Seas Tuna	0,65	0,65	-	0,26	0,26	-	3,29	3,52	-	1,90	1,84	0,06	2,32	2,32	0,00
Frank River Olive			-			-	1,01	0,97	0,03	2,58	2,58	-	2,80	2,67	0,13
Marine Produce	17,60	17,60	-	17,58	17,58	-	7,90	7,22	0,68	7,32	5,88	1,45	2,27	1,40	0,87
Maryborough Sugar	1,85	1,85	0,00	4,21	4,22	-	2,64	2,68	-	1,84	1,85	-	2,14	2,10	0,04
Namoi Cotton	0,66	0,66	0,00	1,11	1,11	0,00	1,03	1,03	0,00	0,53	0,53	0,00	0,71	0,71	0,00
AWB Limited	0,39	0,39	-	0,52	0,52	-	0,25	0,25	-	0,26	0,25	0,00	0,22	0,22	-
Australis Aquaculture	0,47	0,47	-	6,12	7,70	-	6,32	9,09	-	5,24	5,58	-	5,14	5,70	-
Buderim Ginger	1,52	1,51	0,01	1,18	1,17	0,01	1,24	1,13	0,11	0,88	0,84	0,04	0,72	0,72	-
Cervantes Corporat.	1,40	1,40	-	1,46	1,46	-			-	147,5	147,5	-	125,4	84,41	41,04
Farm Pride Foods	1,57	1,57	-	1,25	1,25	0,00	0,46	0,44	0,03	0,48	0,48	-	0,94	0,94	-
FFI Holding Limited	1,65	1,65	-	2,10	2,07	0,03	1,59	1,59	-	1,90	1,85	0,05	1,71	1,71	-
Freedom Nutritional	1,31	1,31	-	1,18	1,17	0,01	1,10	1,10	-	0,99	0,99	-	1,08	1,07	0,01
Goodman Fielder			-	0,17	0,17	-	1,29	1,29	-	1,27	1,27	-	1,08	1,08	-
Olea Australis	1,26	1,22	0,05	1,62	1,59	0,03	1,52	1,48	0,05	2,88	3,05	-	13,44	13,44	-
Ridley Corporation	1,28	1,26	0,02	0,96	0,96	-	1,03	1,02	0,01	0,97	0,97	-	0,85	0,85	-
Select Harvest	2,86	2,87	-	1,78	1,78	0,00	2,01	2,01	0,00	1,48	1,47	0,00	0,92	0,92	0,00
Tandou Limited	0,64	0,57	0,07	0,34	0,28	0,06	0,32	0,25	0,06	0,80	0,78	0,03	1,06	1,05	0,01
Tassal Group	1,02	1,05	-	1,00	0,98	0,03	1,17	1,13	0,04	1,12	1,09	0,03	2,08	2,08	0,00
Warrnambool	1,38	1,38	-	1,16	1,15	0,01	1,16	1,16	-	1,23	1,23	-	1,06	1,06	-
Webster Limited	0,63	0,62	0,02	1,41	1,39	0,01	1,43	1,43	0,00	1,37	1,37	0,00	1,40	1,40	0,00
Redisland Australia	2,43	2,43	-	0,32	0,39	-	0,74	0,75	-	0,65	0,67	-	0,54	0,55	-
Cockatoo Ridge Wine	3,10	3,13	-	1,78	1,77	0,01	1,50	1,52	-	1,67	1,69	-	1,59	1,59	-
Foster, s Group	1,20	1,20	-	0,73	0,73	-	0,75	0,75	-	0,94	0,94	-	0,87	0,88	-
Lion Nathan Limited	1,40	1,39	0,02	1,59	1,59	0,00	0,41	0,41	-	0,46	0,46	-	0,38	0,38	0,00
Prince Hill Wines	1,97	1,96	0,01	4,35	5,66	-	1,62	1,61	0,01	0,90	0,97	-	1,41	1,41	-
Vealls Limited	17,73	18,42	-	15,35	-	202,1	9,92	9,74	0,18	10,57	11,98	-	11,41	11,78	-
Willmott Forest Ltd.	0,58	0,57	0,00	0,79	0,78	0,00	0,44	0,44	0,00	0,57	0,56	0,01	0,42	0,41	0,01

TABLA 83: RATIO11. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(11) RATIO GARANTÍA = ACTIVO TOTAL/ PASIVO EXIGIBLE

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	1,99	1,92	0,08	2,45	2,33	0,12	2,15	2,13	0,02	2,27	2,14	0,13	2,11	2,08	0,03
ABB	2,70	2,70	-	3,50	3,50	- 0,00	2,33	2,31	0,02	1,84	1,86	- 0,02	2,59	2,58	0,01
Clean SeasTuna	1,65	1,65	-	1,26	1,26	-	4,29	4,52	- 0,23	2,90	2,84	0,06	3,32	3,32	0,00
Frank River Olive			-			-	2,01	1,97	0,03	3,58	3,58	- 0,01	3,80	3,67	0,13
Marine Produce	18,60	18,60	-	18,58	18,58	-	8,90	8,22	0,68	8,32	6,88	1,45	3,27	2,40	0,87
Maryborough Sugar	2,85	2,85	0,00	5,21	5,22	- 0,01	3,64	3,68	- 0,04	2,84	2,85	- 0,01	3,14	3,10	0,04
Narnoi Cotton	1,66	1,66	0,00	2,11	2,11	0,00	2,03	2,03	0,00	1,53	1,53	0,00	1,71	1,71	0,00
AWB Limited	1,39	1,39	-	1,52	1,52	-	1,25	1,25	- 0,00	1,26	1,25	0,00	1,22	1,22	- 0,00
Australis Aquaculture	1,47	1,47	-	7,12	8,70	- 1,59	7,32	10,09	- 2,78	6,24	6,58	- 0,34	6,14	6,70	- 0,57
Buderim Ginger	2,52	2,51	0,01	2,18	2,17	0,01	2,24	2,13	0,11	1,88	1,84	0,04	1,72	1,72	-
Carvantes Corporat.	2,40	2,40	-	2,46	2,46	-				148,5	148,5	-	126,4	85,41	41,04
Farm Pride Foods	2,57	2,57	-	2,25	2,25	0,00	1,46	1,44	0,03	1,48	1,48	-	1,94	1,94	-
FFI Holding Limited	2,65	2,65	-	3,10	3,07	0,03	2,59	2,59	-	2,90	2,85	0,05	2,71	2,71	-
Freedom Nutritional	2,31	2,31	-	2,18	2,17	0,01	2,10	2,10	-	1,99	1,99	-	2,08	2,07	0,01
Goodman Fielder			-	0,83	0,83	- 0,00	2,29	2,29	- 0,00	2,27	2,27	- 0,00	2,08	2,08	- 0,00
Olea Australis	2,26	2,22	0,05	2,62	2,59	0,03	2,52	2,48	0,05	3,88	4,05	- 0,17	14,44	14,44	-
Ridley Corporation	2,28	2,26	0,02	1,96	1,96	- 0,00	2,03	2,02	0,01	1,97	1,97	- 0,00	1,85	1,85	- 0,00
Select Harvest	3,86	3,87	- 0,00	2,78	2,78	0,00	3,01	3,01	0,00	2,48	2,47	0,00	1,92	1,92	0,00
Tandou Limited	1,64	1,57	0,07	1,34	1,28	0,06	1,32	1,25	0,06	1,80	1,78	0,03	2,06	2,05	0,01
Tassal Group	2,02	2,05	- 0,03	2,00	1,98	0,03	2,17	2,13	0,04	2,12	2,09	0,03	3,08	3,08	0,00
Warrnambool	2,38	2,38	- 0,00	2,16	2,15	0,01	2,16	2,16	- 0,00	2,23	2,23	- 0,00	2,06	2,06	- 0,00
Webster Limited	1,63	1,62	0,02	2,41	2,39	0,01	2,43	2,43	0,00	2,37	2,37	0,00	2,40	2,40	0,00
Redsland Australia	3,43	3,43	-	1,32	1,39	- 0,08	1,74	1,75	- 0,01	1,65	1,67	- 0,02	1,54	1,55	- 0,00
Cockatoo Ridge Wine	4,10	4,13	- 0,03	2,78	2,77	0,01	2,50	2,52	- 0,03	2,67	2,69	- 0,02	2,59	2,59	-
Foster,s Group	2,20	2,20	- 0,00	1,73	1,73	- 0,00	1,75	1,75	- 0,00	1,94	1,94	- 0,00	1,87	1,88	- 0,00
Lion Nathan Limited	2,40	2,39	0,02	2,59	2,59	0,00	1,41	1,41	- 0,00	1,46	1,46	- 0,00	1,38	1,38	0,00
Prince Hill Wines	2,97	2,96	0,01	5,35	6,66	- 1,31	2,62	2,61	0,01	1,90	1,97	- 0,07	2,41	2,41	-
Vealis Limited	18,73	19,42	- 0,70	16,35	- 201,1	217,5	10,92	10,74	0,18	11,57	12,98	- 1,41	12,41	12,78	- 0,37
Willmott Forest Ltd.	1,58	1,57	0,00	1,79	1,78	0,00	1,44	1,44	0,00	1,57	1,56	0,01	1,42	1,41	0,01

TABLA 84: RATIO 12. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(12) RATIO FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE = PASIVO NO CORRIENTE/ ACTIVO NO CORRIENTE

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
AAco	0,56	0,59	- 0,02	0,46	0,49	- 0,03	0,46	0,47	- 0,01	0,49	0,53	- 0,04	0,49	0,50	- 0,01
ABB	0,15	0,15	-	0,15	0,15	-	0,19	0,19	-	0,35	0,35	-	0,32	0,32	-
Clean Seas Tuna	0,02	0,02	-	-	-	-	0,00	0,00	-	0,01	0,01	-	0,00	0,00	-
Frank River Olive	-	-	-	-	4,44	0,20	4,44	4,25	0,20	5,61	5,48	0,13	35,92	49,00	- 13,08
Marine Produce	-	-	-	-	0,01	-	0,01	0,01	-	-	-	-	-	-	-
Maryborough Sugar	0,11	0,11	-	0,10	0,10	-	0,11	0,10	0,02	0,20	0,20	-	0,34	0,35	- 0,01
Namoi Cotton	0,22	0,22	-	0,03	0,03	-	0,04	0,04	-	0,08	0,08	-	0,02	0,02	-
AWB Limited	0,33	0,33	-	0,02	0,02	-	0,01	0,01	-	0,01	0,01	-	0,01	0,01	-
Australis Aquaculture	-	-	-	0,22	0,22	-	0,16	0,16	-	0,22	0,22	-	0,14	0,14	-
Buderim Ginger	0,30	0,30	0,00	0,27	0,27	0,00	0,24	0,22	0,02	0,44	0,45	- 0,01	0,51	0,51	-
Cervantes Corporat.	0,17	0,17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Farm Pride Foods	0,01	0,01	-	0,32	0,32	- 0,00	0,65	0,67	- 0,02	0,62	0,62	-	0,42	0,42	-
FFI Holding Limited	0,15	0,15	-	0,12	0,08	0,04	0,22	0,22	-	0,24	0,22	0,01	0,24	0,24	-
Freedom Nutritional	0,33	0,33	-	0,44	0,44	-	0,46	0,46	-	0,12	0,12	-	0,43	0,43	- 0,00
Goodman Fielder	-	-	-	0,18	0,18	-	0,38	0,38	-	0,41	0,41	-	0,38	0,38	-
Olea Australis	0,27	0,30	- 0,03	0,35	0,38	- 0,03	0,36	0,40	- 0,04	0,19	0,24	- 0,06	-	-	-
Ridley Corporation	0,34	0,34	0,00	0,43	0,43	0,00	0,44	0,44	- 0,00	0,45	0,45	0,00	0,61	0,60	0,00
Select Harvest	0,12	0,12	-	0,14	0,14	0,00	0,13	0,13	- 0,00	0,12	0,12	- 0,00	0,12	0,12	- 0,00
Tandou Limited	0,31	0,32	- 0,02	0,37	0,37	- 0,00	0,02	0,02	- 0,00	0,55	0,57	- 0,02	0,90	0,92	- 0,03
Tassal Group	0,72	0,72	-	0,29	0,29	-	0,20	0,20	-	0,69	0,72	- 0,03	0,32	0,32	-
Warrnambool	0,15	0,15	-	0,11	0,11	0,00	0,36	0,36	-	0,30	0,30	-	0,29	0,29	-
Webster Limited	0,63	0,65	- 0,02	0,16	0,15	0,00	0,13	0,13	-	0,13	0,13	-	0,17	0,17	-
Redisland Australia	-	-	-	0,43	0,43	-	0,27	0,27	-	0,43	0,43	-	0,40	0,40	-
Cockatoo Ridge Wine	0,16	0,17	- 0,01	0,22	0,23	- 0,01	0,04	0,04	0,00	0,25	0,25	-	0,14	0,14	-
Foster, s Group	0,30	0,30	0,00	0,59	0,59	0,00	0,58	0,58	0,00	0,49	0,49	0,00	0,57	0,56	0,00
Lion Nathan Limited	0,34	0,34	- 0,00	0,30	0,30	- 0,00	0,64	0,64	- 0,00	0,60	0,60	- 0,00	0,68	0,68	- 0,00
Prince Hill Wines	0,35	0,35	- 0,00	0,18	0,28	- 0,10	0,29	0,29	-	3,46	1,65	1,81	2,45	2,45	-
Vealls Limited	0,03	0,03	- 0,00	0,03	- 0,11	0,13	0,07	0,07	- 0,00	0,07	0,05	0,02	0,06	0,06	-
Willmott Forest Ltd.	0,37	0,38	- 0,00	0,46	0,46	- 0,00	0,91	0,92	- 0,01	0,59	0,60	- 0,01	0,51	0,52	- 0,01

TABLA 85: RATIO 13. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(13) TASA RENTABILIDAD FINANCIERA = BD/ PATRIMONIO NETO MEDIO X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	1,09%	-2,39%	3,48%	3,49%	-1,56%	5,05%	1,76%	4,36%	-2,60%	0,55%	0,57%	-0,02%	-5,41%	-7,70%	2,29%
ABB	2,15%	2,15%	0,00%	5,19%	4,47%	0,72%	7,90%	3,96%	3,94%	0,82%	4,48%	-3,66%	4,86%	3,23%	1,63%
Clean SeasTuna	-21,40%	-21,40%	0,00%	-45,88%	-45,88%	0,00%	0,92%	-29,33%	30,25%	5,24%	-17,28%	22,52%	-1,47%	-26,57%	25,10%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	-0,57%	-6,71%	6,14%	-10,13%	-13,22%	3,09%	-46,57%	-16,10%	-30,47%
Marine Produce	-29,53%	-29,53%	0,00%	-36,50%	-36,50%	0,00%	-21,15%	-32,60%	11,45%	-36,61%	-71,16%	34,56%	-27,87%	-86,57%	58,70%
Maryborough Sugar	-27,93%	-28,50%	0,56%	0,62%	0,16%	0,47%	13,30%	11,17%	2,13%	4,03%	8,04%	-4,00%	-7,15%	-8,39%	1,25%
Narnoi Cotton	6,78%	6,22%	0,56%	15,39%	15,39%	0,00%	13,02%	12,99%	0,04%	4,65%	3,86%	0,78%	6,20%	6,21%	-0,01%
AWB Limited	9,33%	9,33%	0,00%	16,94%	16,94%	0,00%	5,20%	5,21%	-0,01%	2,46%	1,89%	0,58%	5,71%	6,73%	-1,02%
Australis Aquaculture	-52,65%	-52,65%	0,00%	-37,68%	-62,84%	25,17%	-3,61%	-22,15%	18,54%	-19,84%	-27,73%	7,89%	-33,34%	-44,31%	10,97%
Buderim Ginger	2,16%	2,21%	-0,06%	2,10%	2,14%	-0,04%	-0,27%	-0,33%	0,05%	2,50%	2,82%	-0,31%	6,23%	6,42%	-0,18%
Gervantes Corporat.	-75,15%	-75,15%	0,00%	-135,49%	-135,49%	0,00%	-19,49%	-19,49%	0,00%	-41,46%	-41,46%	0,00%	-26,50%	-25,59%	-0,91%
Farm Pride Foods	2,55%	2,55%	0,00%	10,01%	10,04%	-0,02%	-37,92%	-40,67%	2,75%	6,28%	6,48%	-0,21%	13,61%	13,61%	0,00%
FFI Holding Limited	14,37%	14,37%	0,00%	8,54%	9,17%	-0,64%	16,30%	16,30%	0,00%	24,93%	27,08%	-2,15%	19,97%	21,30%	-1,33%
Freedom Nutritional	-4,35%	-4,35%	0,00%	0,49%	-1,12%	1,61%	5,72%	5,72%	0,00%	5,03%	5,03%	0,00%	3,61%	3,65%	-0,03%
Goodman Fielder			0,00%	-109,96%	-114,46%	4,51%	17,85%	18,00%	-0,15%	13,44%	13,47%	-0,03%	1,81%	2,26%	-0,44%
Olea Australis	-37,53%	-49,82%	12,29%	-23,29%	-32,86%	9,57%	-10,07%	-20,11%	10,04%	1,89%	-28,18%	30,06%	-2,26%	-2,50%	0,24%
Ridley Corporation	5,62%	2,51%	3,11%	12,55%	12,59%	-0,04%	9,03%	9,14%	-0,11%	6,54%	6,61%	-0,07%	1,45%	1,45%	0,00%
Select Harvest	19,21%	18,80%	0,40%	26,41%	26,07%	0,34%	27,95%	27,65%	0,29%	28,53%	27,87%	0,66%	19,13%	18,81%	0,32%
Tandou Limited	-9,67%	-26,83%	17,16%	-66,04%	-95,37%	29,32%	-28,22%	-60,28%	32,06%	-43,17%	-55,61%	12,44%	52,02%	51,47%	0,55%
Tassal Group	27,41%	30,93%	-3,52%	10,90%	5,43%	5,47%	13,56%	6,87%	6,68%	21,67%	21,95%	-0,28%	13,92%	10,04%	3,88%
Warrnambool	16,10%	16,11%	-0,01%	8,49%	8,54%	-0,04%	8,07%	8,19%	-0,12%	9,74%	9,75%	-0,01%	21,62%	21,64%	-0,02%
Webster Limited	0,05%	-0,84%	0,89%	4,75%	3,42%	1,33%	10,49%	10,35%	0,15%	10,54%	10,08%	0,46%	10,88%	9,63%	1,25%
Redsland Australia	-104,39%	-104,39%	0,00%	-243,13%	-210,33%	-32,80%	-178,94%	-166,21%	-12,73%	-208,96%	-199,73%	-9,23%	-87,44%	-85,69%	-1,75%
Cockatoo Ridge Wine	7,88%	5,60%	2,28%	5,91%	3,52%	2,40%	-22,89%	-18,27%	-4,61%	-7,68%	-2,75%	-4,93%	-3,08%	-3,03%	-0,06%
Foster,s Group	17,54%	18,23%	-0,70%	19,73%	19,88%	-0,15%	24,78%	24,84%	-0,06%	17,05%	17,57%	-0,52%	2,62%	2,98%	-0,36%
Lion Nathan Limited	6,42%	6,54%	-0,11%	9,02%	9,17%	-0,15%	13,99%	14,09%	-0,10%	35,80%	35,97%	-0,17%	31,99%	31,93%	0,06%
Prince Hill Wines	-8,27%	-10,59%	2,32%	22,63%	-1,04%	23,67%	-21,27%	-26,96%	5,69%	-76,17%	-64,49%	-11,68%	-38,10%	-35,40%	-2,69%
Vealis Limited	5,10%	4,55%	0,54%	5,85%	5,44%	0,41%	2,92%	3,79%	-0,87%	7,82%	8,22%	-0,40%	5,89%	5,19%	0,70%
Willmott Forest Ltd.	13,07%	12,16%	0,91%	14,78%	14,03%	0,74%	7,97%	7,23%	0,73%	9,08%	7,89%	1,19%	12,08%	10,89%	1,19%

TABLA 86: RATIO 14. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(14) RENTABILIDAD ECONÓMICA = [BDI+ GASTOS FINANCIEROS (1-4)]/ (TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO NETO) MEDIOS X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
AAco	1,11%	-0,52%	1,63%	3,28%	0,75%	2,53%	2,40%	3,93%	-1,54%	1,94%	2,11%	-0,17%	0,19%	-0,58%	0,77%
ABB	2,03%	2,03%	0,00%	4,50%	4,02%	0,48%	6,42%	3,96%	2,47%	1,88%	3,74%	-1,86%	4,37%	3,49%	0,87%
Clean Seas Tuna	-8,42%	-8,42%	0,00%	-13,37%	-13,37%	0,00%	1,98%	-18,55%	20,53%	4,05%	-11,45%	15,50%	-0,36%	-17,38%	17,02%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	1,43%	-1,52%	2,95%	-4,63%	-6,47%	1,84%	-32,33%	-10,30%	-22,03%
Marine Produce	-27,94%	-27,94%	0,00%	-34,54%	-34,54%	0,00%	-18,76%	-28,62%	9,86%	-32,32%	-61,53%	29,21%	-18,32%	-58,20%	39,88%
Maryborough Sugar	-17,09%	-17,45%	0,36%	1,07%	0,73%	0,34%	9,99%	8,51%	1,48%	3,17%	5,91%	-2,74%	-3,80%	-4,47%	0,67%
Namoi Cotton	3,85%	3,62%	0,22%	8,72%	8,71%	0,00%	9,15%	9,13%	0,02%	5,03%	4,71%	0,32%	4,69%	4,69%	0,00%
AWB Limited	4,45%	4,45%	0,00%	7,29%	7,29%	0,00%	3,49%	3,49%	0,00%	3,51%	3,39%	0,11%	4,61%	4,81%	-0,19%
Australis Aquaculture	-16,87%	-16,87%	0,00%	-25,38%	-42,49%	17,11%	-2,67%	-19,41%	16,74%	-16,22%	-23,36%	7,13%	-27,44%	-37,09%	9,65%
Buderim Ginger	2,31%	2,36%	-0,05%	2,53%	2,58%	-0,04%	1,19%	1,36%	-0,18%	2,44%	2,65%	-0,21%	4,49%	4,57%	-0,08%
Cervantes Corporat.	-42,42%	-42,42%	0,00%	-77,43%	-77,43%	0,00%	-19,49%	-19,49%	0,00%	-41,26%	-41,26%	0,00%	-26,31%	-25,36%	-0,95%
Farm Pride Foods	2,22%	2,22%	0,00%	6,45%	6,46%	-0,01%	10,22%	-10,54%	0,32%	3,98%	4,04%	-0,06%	6,91%	6,91%	0,00%
FFI Holding Limited	9,00%	9,00%	0,00%	6,18%	6,61%	-0,43%	10,71%	10,71%	0,00%	16,45%	17,74%	-1,28%	13,35%	14,16%	-0,81%
Freedom Nutritional	-1,78%	-1,78%	0,00%	1,54%	0,66%	0,88%	4,87%	4,87%	0,00%	4,45%	4,45%	0,00%	3,68%	3,71%	-0,02%
Goodman Fielder			0,00%	22,97%	23,26%	-0,29%	10,14%	10,21%	-0,08%	8,47%	8,48%	-0,02%	2,72%	2,96%	-0,24%
Olea Australis	-19,34%	-25,60%	6,26%	-11,91%	-17,22%	5,31%	-4,64%	-10,54%	5,91%	2,82%	-17,51%	20,33%	-1,22%	-1,37%	0,15%
Ridley Corporation	4,46%	2,74%	1,72%	7,72%	7,73%	-0,01%	5,93%	5,98%	-0,05%	4,65%	4,69%	-0,03%	2,03%	2,02%	0,00%
Select Harvest	15,13%	14,84%	0,29%	18,86%	18,63%	0,23%	18,61%	18,42%	0,20%	18,37%	17,95%	0,42%	10,93%	10,75%	0,18%
Tandou Limited	-1,37%	-7,17%	5,80%	-18,22%	-24,68%	6,46%	-4,42%	-9,99%	5,58%	-11,79%	-14,50%	2,71%	28,73%	28,30%	0,43%
Tassal Group	14,97%	16,92%	-1,95%	7,26%	4,52%	2,74%	8,99%	5,54%	3,45%	13,39%	13,45%	-0,06%	9,75%	7,38%	2,37%
Warrnambool	10,40%	10,40%	0,00%	5,46%	5,48%	-0,02%	5,57%	5,63%	-0,06%	6,48%	6,48%	0,00%	12,69%	12,71%	-0,01%
Webster Limited	2,99%	2,72%	0,27%	4,38%	3,77%	0,61%	7,46%	7,38%	0,09%	7,19%	6,92%	0,27%	7,62%	6,90%	0,73%
Redisland Australia	-73,92%	-73,92%	0,00%	-110,63%	-98,13%	-12,50%	-66,03%	-62,99%	-3,04%	-84,12%	-81,26%	-2,86%	-28,29%	-27,86%	-0,43%
Cockatoo Ridge Wine	6,82%	5,12%	1,70%	5,17%	3,54%	1,63%	-12,52%	-9,68%	-2,84%	-3,26%	-0,28%	-2,98%	-0,71%	-0,69%	-0,01%
Foster, s Group	10,34%	10,74%	-0,39%	10,01%	10,10%	-0,09%	12,07%	12,10%	-0,03%	9,08%	9,32%	-0,24%	2,38%	2,55%	-0,17%
Lion Nathan Limited	5,29%	5,37%	-0,09%	6,76%	6,86%	-0,10%	8,53%	8,58%	-0,05%	13,56%	18,81%	-5,25%	12,20%	12,18%	0,01%
Prince Hill Wines	-3,41%	-4,89%	1,49%	17,40%	0,01%	17,39%	-14,36%	-18,34%	3,98%	-41,01%	-34,79%	-6,22%	-17,86%	-16,92%	-0,94%
Vealls Limited	4,92%	4,41%	0,50%	5,61%	5,42%	0,20%	2,79%	3,70%	-0,91%	7,21%	7,61%	-0,40%	5,49%	4,88%	0,61%
Willmott Forest Ltd.	5,53%	5,18%	0,35%	7,18%	6,86%	0,32%	5,27%	5,00%	0,27%	4,58%	4,17%	0,40%	5,59%	5,19%	0,40%



TABLA 87: RATIO 15. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(15) INDICE DE APALANCAMIENTO FINANCIERO= Tasa de rentabilidad financiera/ Tasa de rentabilidad económica

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	0,98	4,61	- 3,63	1,06	- 2,08	3,14	0,73	- 1,11	- 0,38	0,28	0,27	0,01	- 28,30	13,21	- 41,52
ABB	1,06	1,06	-	1,15	1,11	0,04	1,23	1,00	0,23	0,44	1,20	- 0,76	1,11	0,92	0,19
Clean SeasTuna	2,54	2,54	-	3,43	3,43	-	0,46	1,58	- 1,12	1,29	1,51	- 0,22	4,11	1,53	2,58
Frank River Olive			-			-	0,40	4,42	- 4,81	2,19	2,04	0,15	1,44	1,56	- 0,12
Marine Produce	1,06	1,06	-	1,06	1,06	-	1,13	1,14	- 0,01	1,13	1,16	- 0,02	1,52	1,49	0,03
Maryborough Sugar	1,63	1,63	0,00	0,58	0,22	0,37	1,33	1,31	0,02	1,27	1,36	- 0,09	1,88	1,88	0,00
Narnoi Cotton	1,76	1,72	0,04	1,77	1,77	- 0,00	1,42	1,42	0,00	0,92	0,82	0,10	1,32	1,32	- 0,00
AWB Limited	2,10	2,10	-	2,32	2,32	-	1,49	1,49	- 0,00	0,70	0,56	0,15	1,24	1,40	- 0,16
Australis Aquaculture	3,12	3,12	-	1,48	1,48	0,01	1,35	1,14	0,21	1,22	1,19	0,04	1,21	1,19	0,02
Buderim Ginger	0,93	0,94	- 0,00	0,83	0,83	- 0,00	0,23	- 0,24	0,01	1,03	1,06	- 0,04	1,39	1,40	- 0,02
Cervantes Corporat.	1,77	1,77	-	1,75	1,75	-	1,00	1,00	-	1,00	1,00	-	1,01	1,01	- 0,00
Farm Pride Foods	1,15	1,15	-	1,55	1,55	- 0,00	3,71	3,86	- 0,15	1,58	1,60	- 0,03	1,97	1,97	-
FFI Holding Limited	1,60	1,60	-	1,38	1,39	- 0,01	1,52	1,52	-	1,51	1,53	- 0,01	1,50	1,50	- 0,01
Freedom Nutritional	2,45	2,45	-	0,32	- 1,70	2,01	1,18	1,18	-	1,13	1,13	-	0,98	0,98	- 0,00
Goodman Fielder			-	4,79	- 4,92	0,13	1,76	1,76	- 0,00	1,59	1,59	- 0,00	0,67	0,76	- 0,10
Olea Australis	1,94	1,95	- 0,01	1,96	1,91	0,05	2,17	1,91	0,26	0,67	1,61	- 0,94	1,86	1,82	0,04
Ridley Corporation	1,26	0,91	0,34	1,63	1,63	- 0,00	1,52	1,53	- 0,01	1,41	1,41	- 0,00	0,72	0,72	0,00
Select Harvest	1,27	1,27	0,00	1,40	1,40	0,00	1,50	1,50	- 0,00	1,55	1,55	- 0,00	1,75	1,75	0,00
Tandou Limited	7,07	3,74	3,33	3,62	3,86	- 0,24	6,39	6,03	0,36	3,66	3,84	- 0,17	1,81	1,82	- 0,01
Tassal Group	1,83	1,83	0,00	1,50	1,20	0,30	1,51	1,24	0,27	1,62	1,63	- 0,01	1,43	1,36	0,07
Warrnambool	1,55	1,55	- 0,00	1,56	1,56	- 0,00	1,45	1,45	- 0,00	1,50	1,50	- 0,00	1,70	1,70	- 0,00
Webster Limited	0,02	- 0,31	0,33	1,08	0,91	0,18	1,41	1,40	0,00	1,47	1,46	0,01	1,43	1,40	0,03
Redsland Australia	1,41	1,41	-	2,20	2,14	0,05	2,71	2,64	0,07	2,48	2,46	0,03	3,09	3,08	0,01
Cockatoo Ridge Wine	1,16	1,09	0,06	1,14	0,99	0,15	1,83	1,89	- 0,06	2,36	9,65	- 7,29	4,37	4,36	0,01
Foster,s Group	1,70	1,70	- 0,00	1,97	1,97	0,00	2,05	2,05	0,00	1,88	1,88	- 0,01	1,10	1,17	- 0,07
Lion Nathan Limited	1,22	1,22	- 0,00	1,33	1,34	- 0,00	1,64	1,64	- 0,00	2,64	1,91	0,73	2,62	2,62	0,00
Prince Hill Wines	2,43	2,17	0,26	1,30	- 183,5	184,8	1,48	1,47	0,01	1,86	1,85	0,00	2,13	2,09	0,04
Vealis Limited	1,04	1,03	0,00	1,04	1,00	0,04	1,05	1,02	0,02	1,08	1,08	0,00	1,07	1,06	0,01
Willmott Forest Ltd.	2,37	2,35	0,02	2,06	2,05	0,01	1,51	1,45	0,06	1,98	1,89	0,09	2,16	2,10	0,06



**TABLA 89: RATIO 17. EMPRESAS AUSTRALIANAS**  
**(17) GANANCIAS POR ACCIÓN BÁSICAS**

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	0,022	- 0,042	<b>0,064</b>	0,072	- 0,027	<b>0,099</b>	0,041	0,091	- <b>0,050</b>	0,015	0,014	<b>0,001</b>	- 0,150	- 0,187	<b>0,037</b>
ABB	0,346	0,346	-	0,127	0,109	<b>0,018</b>	0,471	0,230	<b>0,241</b>	0,049	0,267	- <b>0,218</b>	0,312	0,209	<b>0,103</b>
Clean SeasTuna	-	-	-	- 0,006	- 0,006	-	0,001	- 0,022	<b>0,023</b>	0,009	- 0,025	<b>0,034</b>	0,005	0,069	- <b>0,064</b>
Frank River Olive	-	-	-	-	-	-	- 0,014	- 0,153	<b>0,139</b>	- 0,052	- 0,065	<b>0,013</b>	- 0,152	- 0,059	- <b>0,093</b>
Marine Produce	- 0,026	- 0,026	-	- 0,025	- 0,025	-	- 0,009	- 0,012	<b>0,003</b>	- 0,008	- 0,013	<b>0,005</b>	- 0,005	- 0,011	<b>0,006</b>
Maryborough Sugar	- 1,904	- 1,934	<b>0,030</b>	0,042	0,011	<b>0,032</b>	1,269	0,967	<b>0,301</b>	0,098	0,190	- <b>0,092</b>	- 0,223	- 0,230	<b>0,007</b>
Narnoi Cotton	0,050	0,046	<b>0,004</b>	0,119	0,119	<b>0,000</b>	0,115	0,115	<b>0,000</b>	0,042	0,035	<b>0,007</b>	0,068	0,068	<b>0,000</b>
AWB Limited	0,288	0,288	-	0,535	0,535	-	0,168	0,168	- <b>0,000</b>	0,078	0,060	<b>0,018</b>	0,185	0,219	- <b>0,034</b>
Australis Aquaculture	- 0,031	- 0,031	-	- 0,036	- 0,054	<b>0,018</b>	- 0,006	- 0,030	<b>0,024</b>	- 0,033	- 0,042	<b>0,009</b>	- 0,051	- 0,063	<b>0,012</b>
Buderim Ginger	0,014	0,014	-	0,020	0,020	-	- 0,006	- 0,006	-	0,023	0,023	-	0,065	0,065	-
Cervantes Corporat.	-	-	-	-	-	-	- 0,001	- 0,001	-	- 0,003	- 0,003	-	- 0,007	- 0,006	- <b>0,000</b>
Farm Pride Foods	0,018	0,018	-	0,067	0,067	-	- 0,189	- 0,189	-	0,048	0,048	-	0,063	0,063	-
FFI Holding Limited	0,173	0,173	-	0,114	0,114	-	0,240	0,240	-	0,458	0,458	-	0,457	0,457	-
Freedom Nutritional	- 0,026	- 0,026	-	0,001	- 0,002	<b>0,003</b>	0,032	0,032	-	0,026	0,026	-	0,020	0,020	-
Goodman Fielder	-	-	-	0,304	0,310	- <b>0,006</b>	0,179	0,181	- <b>0,002</b>	0,181	0,182	- <b>0,001</b>	0,021	0,026	- <b>0,005</b>
Olea Australis	- 0,020	- 0,025	<b>0,004</b>	- 0,008	- 0,010	<b>0,002</b>	- 0,003	- 0,005	<b>0,002</b>	- 0,001	0,007	- <b>0,007</b>	- 0,001	- 0,001	-
Ridley Corporation	0,066	0,029	<b>0,037</b>	0,148	0,146	<b>0,002</b>	0,100	0,100	-	0,078	0,078	-	0,019	0,019	-
Select Harvest	0,400	0,390	<b>0,010</b>	0,569	0,559	<b>0,010</b>	0,671	0,661	<b>0,010</b>	0,710	0,689	<b>0,021</b>	0,467	0,456	<b>0,011</b>
Tandou Limited	- 0,174	- 0,418	<b>0,244</b>	- 0,880	- 1,072	<b>0,192</b>	- 0,173	- 0,293	<b>0,120</b>	- 0,122	- 0,138	<b>0,016</b>	0,186	0,178	<b>0,008</b>
Tassal Group	0,140	0,165	- <b>0,026</b>	0,070	0,034	<b>0,035</b>	0,094	0,045	<b>0,049</b>	0,176	0,168	<b>0,008</b>	0,165	0,114	<b>0,051</b>
Warrnambool	0,358	0,358	- <b>0,000</b>	0,195	0,195	-	0,196	0,198	- <b>0,002</b>	0,247	0,247	- <b>0,000</b>	0,625	0,626	- <b>0,001</b>
Webster Limited	- 0,002	0,031	- <b>0,033</b>	0,036	0,025	-	0,087	0,085	<b>0,002</b>	0,088	0,084	<b>0,004</b>	0,095	0,083	<b>0,012</b>
Redisland Australia	- 0,037	- 0,037	-	- 0,035	- 0,033	- <b>0,002</b>	- 0,037	- 0,037	- <b>0,001</b>	- 0,052	- 0,051	- <b>0,001</b>	- 0,030	- 0,029	- <b>0,000</b>
Cockatoo Ridge Wine	0,057	0,040	<b>0,018</b>	0,037	0,022	<b>0,016</b>	- 0,130	- 0,105	- <b>0,025</b>	- 0,052	- 0,019	- <b>0,033</b>	- 0,007	- 0,007	-
Foster,s Group	0,386	0,405	- <b>0,019</b>	0,468	0,474	- <b>0,006</b>	0,579	0,581	- <b>0,002</b>	0,384	0,397	- <b>0,013</b>	0,055	0,063	- <b>0,008</b>
Lion Nathan Limited	0,300	0,295	<b>0,005</b>	0,421	0,421	<b>0,000</b>	0,425	0,428	- <b>0,003</b>	0,530	0,534	- <b>0,004</b>	0,512	0,512	<b>0,000</b>
Prince Hill Wines	- 0,170	- 0,213	<b>0,043</b>	0,050	- 0,002	<b>0,052</b>	- 0,050	- 0,055	<b>0,005</b>	- 0,101	- 0,088	- <b>0,013</b>	- 0,022	- 0,022	-
Vealis Limited	0,360	0,320	<b>0,040</b>	0,453	0,385	<b>0,068</b>	0,214	0,255	- <b>0,041</b>	0,641	0,664	- <b>0,023</b>	0,504	0,435	<b>0,069</b>
Willmott Forest Ltd.	0,199	0,183	<b>0,016</b>	0,245	0,231	<b>0,014</b>	0,148	0,134	<b>0,015</b>	0,138	0,119	<b>0,019</b>	0,140	0,124	<b>0,016</b>

TABLA 90: RATIO 18. EMPRESAS AUSTRALIANAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
AAco	0,022	- 0,042	<b>0,064</b>	0,072	- 0,027	<b>0,099</b>	0,040	0,089	- <b>0,049</b>	0,015	0,014	<b>0,001</b>	- 0,150	- 0,187	<b>0,037</b>
ABB	0,346	0,346	-	0,127	0,109	<b>0,018</b>	0,471	0,230	<b>0,241</b>	0,049	0,267	- <b>0,218</b>	0,312	0,209	<b>0,103</b>
Clean Seas Tuna	-	-	-	- 0,006	- 0,006	-	0,001	- 0,022	<b>0,023</b>	0,009	- 0,025	<b>0,034</b>	0,005	0,069	- <b>0,064</b>
Frank River Olive	- 0,026	- 0,026	-	- 0,025	- 0,025	-	- 0,014	- 0,153	<b>0,139</b>	- 0,052	- 0,065	<b>0,013</b>	- 0,152	- 0,059	- <b>0,093</b>
Marine Produce	- 1,904	- 1,934	<b>0,030</b>	0,042	0,011	<b>0,032</b>	- 0,009	- 0,012	<b>0,003</b>	- 0,008	- 0,013	<b>0,005</b>	- 0,005	- 0,011	<b>0,006</b>
Maryborough Sugar	0,050	0,046	<b>0,004</b>	0,119	0,119	<b>0,000</b>	1,269	0,967	<b>0,301</b>	0,097	0,189	- <b>0,092</b>	- 0,214	- 0,221	<b>0,006</b>
Namoi Cotton	0,288	0,288	-	0,535	0,535	-	0,115	0,115	<b>0,000</b>	0,042	0,035	<b>0,007</b>	0,068	0,068	<b>0,000</b>
AWB Limited	- 0,031	- 0,031	-	- 0,036	- 0,054	<b>0,018</b>	0,168	0,168	- <b>0,000</b>	0,078	0,060	<b>0,018</b>	0,184	0,217	- <b>0,033</b>
Australis Aquaculture	0,014	0,014	-	0,020	0,020	-	- 0,006	- 0,030	<b>0,024</b>	- 0,033	- 0,042	<b>0,009</b>	- 0,051	- 0,063	<b>0,012</b>
Buderim Ginger	-	-	-	-	-	-	- 0,006	- 0,006	-	0,023	0,023	-	0,065	0,065	-
Cervantes Corporat.	-	-	-	-	-	-	- 0,001	- 0,001	-	- 0,003	- 0,003	-	- 0,007	- 0,006	- <b>0,000</b>
Farm Pride Foods	0,018	0,018	-	0,067	0,067	-	- 0,189	- 0,189	-	0,047	0,047	-	0,061	0,061	-
FFI Holding Limited	0,173	0,173	-	0,114	0,114	-	0,240	0,240	-	0,458	0,458	-	0,457	0,457	-
Freedom Nutritional	- 0,026	- 0,026	-	0,001	- 0,002	<b>0,003</b>	0,030	0,030	-	0,026	0,026	-	0,020	0,020	-
Goodman Fielder	- 0,020	- 0,025	<b>0,004</b>	0,304	0,310	- <b>0,006</b>	0,179	0,181	- <b>0,002</b>	0,181	0,182	- <b>0,001</b>	0,021	0,026	- <b>0,005</b>
Olea Australis	0,066	0,029	<b>0,037</b>	- 0,008	- 0,010	<b>0,002</b>	- 0,003	- 0,005	<b>0,002</b>	- 0,001	0,007	- <b>0,007</b>	- 0,001	- 0,001	-
Ridley Corporation	0,397	0,387	<b>0,010</b>	0,147	0,145	<b>0,002</b>	0,100	0,100	-	0,078	0,078	-	0,019	0,019	-
Select Harvest	- 0,174	- 0,418	<b>0,244</b>	0,567	0,557	<b>0,010</b>	0,670	0,660	<b>0,010</b>	0,708	0,687	<b>0,021</b>	0,467	0,456	<b>0,011</b>
Tandou Limited	0,139	0,165	- <b>0,026</b>	- 0,880	- 1,072	<b>0,192</b>	- 0,173	- 0,293	<b>0,120</b>	- 0,122	- 0,138	<b>0,016</b>	0,186	0,178	<b>0,008</b>
Tassal Group	0,358	0,358	- <b>0,000</b>	0,070	0,034	<b>0,035</b>	0,094	0,045	<b>0,049</b>	0,176	0,167	<b>0,008</b>	0,164	0,113	<b>0,051</b>
Warrnambool	- 0,000	0,006	- <b>0,007</b>	0,195	0,195	-	0,196	0,198	- <b>0,002</b>	0,247	0,247	- <b>0,000</b>	0,625	0,626	- <b>0,001</b>
Webster Limited	- 0,037	- 0,037	-	0,036	0,025	<b>0,011</b>	0,087	0,085	<b>0,002</b>	0,088	0,084	<b>0,004</b>	0,095	0,083	<b>0,012</b>
Redisland Australia	0,051	0,035	<b>0,016</b>	- 0,035	- 0,033	- <b>0,002</b>	- 0,037	- 0,037	- <b>0,001</b>	- 0,052	- 0,051	- <b>0,001</b>	- 0,030	- 0,029	- <b>0,000</b>
Cockatoo Ridge Wine	0,386	0,405	- <b>0,019</b>	0,036	0,021	<b>0,015</b>	- 0,130	- 0,105	- <b>0,025</b>	- 0,052	- 0,019	- <b>0,033</b>	- 0,007	- 0,007	-
Foster, s Group	0,300	0,295	<b>0,005</b>	0,468	0,474	- <b>0,006</b>	0,580	0,582	- <b>0,002</b>	0,480	0,496	- <b>0,016</b>	0,058	0,066	- <b>0,008</b>
Lion Nathan Limited	- 0,170	- 0,213	<b>0,043</b>	0,421	0,421	<b>0,000</b>	0,425	0,428	- <b>0,003</b>	0,530	0,534	- <b>0,004</b>	0,512	0,512	<b>0,000</b>
Prince Hill Wines	0,360	0,320	<b>0,040</b>	0,050	- 0,002	<b>0,052</b>	- 0,050	- 0,055	<b>0,005</b>	- 0,101	- 0,088	- <b>0,013</b>	- 0,022	- 0,022	-
Vealls Limited	0,192	0,177	<b>0,015</b>	0,453	0,385	<b>0,068</b>	0,214	0,255	- <b>0,041</b>	0,641	0,664	- <b>0,023</b>	0,504	0,435	<b>0,069</b>
Willmott Forest Ltd.	-	-	-	0,245	0,231	<b>0,014</b>	0,148	0,134	<b>0,015</b>	0,138	0,119	<b>0,019</b>	0,140	0,124	<b>0,016</b>

TABLA 91: RATIO 19. EMPRESAS AUSTRALIANAS

(19) PER = ÚLTIMA COTIZACIÓN DEL TÍTULO EN EL MERCADO/ BDI X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
Aaco	0,04%	-0,02%	0,06%	0,01%	-0,02%	0,03%	0,02%	0,01%	0,01%	0,09%	0,10%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
ABB	0,03%	0,03%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%	0,02%	0,04%	-0,02%	0,35%	0,06%	0,29%	0,04%	0,05%	-0,01%
Clean SeasTuna			0,00%			0,00%	0,59%	-0,02%	0,61%	0,11%	-0,04%	0,16%	-0,18%	-0,01%	-0,17%
Frank River Olive			0,00%			0,00%	-0,26%	-0,02%	-0,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Marine Produce	-0,09%	-0,09%	0,00%	-0,03%	-0,03%	0,00%	-0,02%	-0,02%	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%
Maryborough Sugar	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,30%	1,21%	-0,90%	0,01%	0,02%	0,00%	0,21%	0,11%	0,10%	-0,05%	-0,05%	0,00%
Narnoi Cotton	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AWB Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Australis Aquaculture	-0,04%	-0,04%	0,00%	-0,04%	-0,03%	-0,01%	-0,12%	-0,02%	-0,10%	-0,03%	-0,02%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	0,00%
Buderim Ginger	0,13%	0,13%	0,00%	0,12%	0,12%	0,00%	-0,71%	-0,71%	0,08%	0,08%	0,08%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%
Carvantes Corporat.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,03%	-0,03%	0,00%	-0,01%	-0,01%	0,00%	-0,01%	-0,01%	0,00%
Farm Pride Foods	0,10%	0,10%	0,00%	0,03%	0,03%	0,00%	-0,01%	-0,01%	0,03%	0,03%	0,03%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%
FFI Holding Limited	0,34%	0,34%	0,00%	0,55%	0,55%	0,00%	0,21%	0,21%	0,16%	0,16%	0,16%	0,05%	0,15%	0,15%	0,00%
Freedom Nutritional	-0,06%	-0,06%	0,00%	0,41%	-0,18%	0,59%	0,04%	0,04%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%
Goodman Fielder			0,00%			0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
Olea Australis	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ridley Corporation	0,01%	0,01%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%
Select Harvest	0,04%	0,04%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%	0,03%	0,03%	0,00%
Tandou Limited	-0,04%	-0,02%	-0,02%	-0,01%	-0,01%	0,00%	-0,02%	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tassal Group	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%	0,03%	-0,01%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,02%	0,02%	0,00%	0,01%	0,02%	-0,01%
Warrnambool	0,02%	0,02%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%
Webster Limited	3,89%	-0,25%	4,15%	0,03%	0,05%	-0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%
Redsland Australia	-0,03%	-0,03%	0,00%	-0,02%	-0,02%	0,00%	-0,02%	-0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cockatoo Ridge Wine	0,02%	0,02%	-0,01%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Foster,s Group	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Lion Nathan Limited	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prince Hill Wines	-0,02%	-0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vealis Limited	0,17%	0,19%	-0,02%	0,16%	0,18%	-0,03%	0,33%	0,27%	0,05%	0,13%	0,12%	0,00%	0,14%	0,17%	-0,02%
Willmott Forest Ltd.	0,03%	0,03%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%

TABLA 92: RATIO 1. EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
	CAMPOFRIO	1,73	1,73	-	1,66	1,66	- 0,00	1,46	1,46	0,00	1,57	1,57	- 0,00	1,02	1,02
ENCE	1,01	1,01	- 0,01	1,18	1,19	- 0,01	1,27	1,28	- 0,01	0,88	0,88	- 0,01	0,84	0,84	- 0,01
PESCANOVA	1,00	1,00	-	1,10	1,10	-	1,08	1,08	-	1,00	1,00	-	1,01	1,01	-
SNIACE	0,43	0,43	-	0,57	0,57	- 0,00	0,80	0,80	0,00	2,52	2,53	- 0,01	1,22	1,23	- 0,01
SOS	1,64	1,63	0,00	1,60	1,60	0,00	1,03	1,03	0,00	1,02	1,02	0,00	0,57	0,57	-

TABLA 93: RATIO 2. EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
	CAMPOFRIO	4,37	4,37	-	4,20	4,20	0,00	4,89	4,89	- 0,00	5,00	4,99	0,01	67,00	67,87
ENCE	391,9	174,0	218,0	13,98	13,34	0,64	11,25	10,82	0,43	- 17,73	- 18,59	0,86	- 12,22	- 12,59	0,37
PESCANOVA	- 886,8	- 886,8	-	18,84	18,84	-	23,50	23,50	-	887,1	887,1	-	108,4	108,4	-
SNIACE	- 1,58	- 1,58	-	- 1,94	- 1,94	- 0,00	- 5,07	- 5,04	- 0,03	1,17	1,16	0,01	9,29	9,05	0,23
SOS	8,82	8,82	- 0,00	5,65	5,65	- 0,00	85,81	85,82	- 0,01	122,7	122,8	- 0,02	- 1,81	- 1,81	-

(2) ROTACIÓN CAPITAL CORRIENTE= INGRESOS/ CAPITAL CORRIENTE = INGRESOS/( ACTIVO CORRIENTE-PASIVO CORRIENTE)

TABLA 94: RATIO 3. EMPRESAS ESPAÑOLAS

## (3) GASTOS OPERATIVOS/ ACTIVO CORRIENTE MEDIO

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	1,68	1,68	-	1,53	1,53	0,00	1,41	1,41	0,00	1,61	1,61	0,00	1,37	1,37	0,00
ENCE	1,62	1,62	-	1,74	1,74	-	2,01	2,01	-	2,00	2,00	-	2,13	2,13	-
PESCANOVA	1,87	1,87	-	1,73	1,73	-	1,62	1,62	-	1,70	1,70	-	1,42	1,42	-
SNIACE	1,89	1,89	-	1,64	1,64	-	1,31	1,31	-	0,92	0,92	-	1,36	1,36	-
SOS	3,17	3,17	0,00	2,74	2,74	0,00	2,24	2,24	0,00	2,00	2,00	0,00	1,82	1,82	0,00
			-			-			-			-			-

TABLA 95: RATIO 4. EMPRESAS ESPAÑOLAS

## (4) BDI/ ACTIVO CORRIENTE MEDIO

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	0,07	0,07	-	0,05	0,04	0,00	0,06	0,06	0,00	0,06	0,06	0,00	0,02	0,02	0,00
ENCE	0,14	0,13	0,01	0,21	0,20	0,01	0,16	0,15	0,01	0,19	0,17	0,02	0,01	-	0,00
PESCANOVA	0,03	0,03	-	0,03	0,03	-	0,04	0,04	-	0,04	0,04	-	0,04	0,04	-
SNIACE	0,08	0,08	-	0,26	0,26	0,00	0,02	0,03	0,01	0,02	0,02	0,00	0,03	0,03	0,01
SOS	0,13	0,13	0,00	0,02	0,02	0,00	0,02	0,02	0,00	0,04	0,04	0,00	-	0,30	-
			0,00			0,00			0,00			0,00			0,00

TABLA 96: RATIO 5. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(5) (ACTIVO NO CORRIENTE/ ACTIVO TOTAL) X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	46,63%	46,63%	0,00%	47,38%	47,39%	-0,01%	48,38%	48,38%	-0,01%	47,99%	47,96%	0,03%	63,74%	63,75%	-0,01%
ENCE	74,63%	74,51%	0,12%	72,66%	72,66%	-0,01%	72,03%	71,89%	0,15%	74,33%	74,06%	0,27%	77,54%	77,42%	0,13%
PESCANOVA	50,65%	50,67%	-0,02%	51,28%	51,27%	0,01%	52,86%	52,80%	0,05%	53,89%	53,85%	0,04%	51,55%	51,57%	-0,02%
SNIACE	70,60%	70,60%	0,00%	56,24%	56,21%	0,03%	59,96%	60,09%	-0,13%	49,15%	49,08%	0,07%	64,47%	64,33%	0,14%
SOS	67,79%	67,87%	-0,08%	55,84%	55,84%	0,00%	61,45%	61,45%	0,00%	62,58%	62,58%	0,00%	64,55%	64,55%	-0,01%

TABLA 97: RATIO 6. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(6) (ACTIVO CORRIENTE/ ACTIVO TOTAL) X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	53,37%	53,37%	0,00%	52,62%	52,61%	0,01%	51,62%	51,62%	0,01%	52,01%	52,04%	-0,03%	36,26%	36,25%	0,01%
ENCE	25,37%	25,49%	-0,12%	27,34%	27,34%	0,01%	27,97%	28,11%	-0,15%	25,67%	25,94%	-0,27%	22,46%	22,58%	-0,13%
PESCANOVA	49,35%	49,33%	0,02%	48,72%	48,73%	-0,01%	47,14%	47,20%	-0,05%	46,11%	46,15%	-0,04%	48,45%	48,43%	0,02%
SNIACE	29,40%	29,40%	0,00%	43,76%	43,79%	-0,03%	40,04%	39,91%	0,13%	50,85%	50,92%	-0,07%	35,53%	35,67%	-0,14%
SOS	32,21%	32,13%	0,08%	44,16%	44,16%	0,00%	38,55%	38,55%	0,00%	37,42%	37,42%	0,00%	35,45%	35,45%	0,01%



TABLA 98: RATIO 7. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(7) (ACTIVO CORRIENTE/ ACTIVO NO CORRIENTE) X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	114,44%	114,44%	0,00%	111,04%	111,01%	0,03%	106,72%	106,69%	0,03%	108,38%	108,50%	-0,12%	56,89%	56,86%	0,03%
ENCE	33,99%	34,20%	-0,21%	37,64%	37,62%	0,01%	38,82%	39,11%	-0,29%	34,54%	35,03%	-0,49%	28,96%	29,17%	-0,21%
PESCANOVA	97,43%	97,35%	0,08%	95,03%	95,06%	-0,04%	89,20%	89,38%	-0,18%	85,56%	85,70%	-0,14%	94,00%	93,92%	0,08%
SNIACE	41,65%	41,65%	0,00%	77,82%	77,91%	-0,08%	66,78%	66,42%	0,36%	103,46%	103,74%	-0,28%	55,11%	55,46%	-0,35%
SOS	47,52%	47,34%	0,18%	79,10%	79,09%	0,01%	62,73%	62,73%	0,00%	59,79%	59,79%	0,00%	54,92%	54,91%	0,01%

TABLA 99: RATIO 8. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(8) INGRESOS / TOTAL ACTIVO

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	0,98	0,98	-	0,87	0,87	0,00	0,79	0,79	0,00	0,95	0,95	0,00	0,48	0,48	- 0,00
ENCE	0,51	0,50	0,00	0,59	0,59	0,00	0,67	0,67	0,00	0,63	0,63	- 0,00	0,53	0,53	0,00
PESCANOVA	0,99	0,99	0,00	0,82	0,82	- 0,00	0,81	0,81	- 0,00	0,83	0,84	- 0,00	0,66	0,66	0,00
SNIACE	0,62	0,62	-	0,63	0,63	0,00	0,51	0,51	- 0,00	0,36	0,36	0,00	0,60	0,60	0,00
SOS	1,10	1,10	0,00	0,93	0,93	- 0,00	0,87	0,87	0,00	0,80	0,80	- 0,00	0,48	0,48	0,00

TABLA 100: RATIO 9. EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004						2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
	CAMPOFRIO	2,00	2,00	-	2,35	2,35	- 0,01	2,66	2,66	- 0,00	2,18	2,19	- 0,01	2,17	2,17	- 0,00	2,17	2,17
ENCE	0,88	0,89	- 0,00	0,54	0,54	0,00	0,50	0,50	0,00	0,60	0,60	- 0,00	1,00	1,01	- 0,00	1,00	1,01	- 0,00
PESCANOVA	2,73	2,73	0,00	3,61	3,61	- 0,00	3,94	3,95	- 0,01	4,05	4,06	- 0,01	5,41	5,40	0,01	5,41	5,40	0,01
SNIACE	- 13,23	- 13,23	-	- 14,45	- 14,37	- 0,08	3,91	3,87	0,03	0,93	0,93	- 0,00	1,09	1,10	- 0,00	1,09	1,10	- 0,00
SOS	1,13	1,13	0,00	1,33	1,33	- 0,00	1,90	1,90	- 0,00	1,86	1,86	- 0,00	7,43	7,42	0,01	7,43	7,42	0,01

TABLA 101: RATIO 10. EMPRESAS ESPAÑOLAS

AÑO	2004						2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
	CAMPOFRIO	0,50	0,50	-	0,43	0,43	0,00	0,38	0,38	0,00	0,46	0,46	0,00	0,46	0,46	- 0,00	0,46	0,46
ENCE	1,13	1,13	0,00	1,85	1,85	- 0,00	1,98	1,98	- 0,00	1,66	1,66	0,00	1,00	0,99	0,00	1,00	0,99	0,00
PESCANOVA	0,37	0,37	- 0,00	0,28	0,28	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,18	0,19	- 0,00	0,18	0,19	- 0,00
SNIACE	- 0,08	- 0,08	-	- 0,07	- 0,07	0,00	0,26	0,26	- 0,00	1,07	1,07	0,00	0,91	0,91	0,00	0,91	0,91	0,00
SOS	0,88	0,88	- 0,00	0,75	0,75	0,00	0,53	0,53	0,00	0,54	0,54	0,00	0,13	0,13	- 0,00	0,13	0,13	- 0,00

(10) RATIO AUTONOMÍA FINANCIERA = PATRIMONIO NETO/ TOTAL PASIVO

TABLA 102: RATIO 11. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(11) RATIO GARANTÍA = ACTIVO TOTAL/ PASIVO EXIGIBLE

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	1,50	1,50	-	1,43	1,43	0,00	1,38	1,38	0,00	1,46	1,46	0,00	1,46	1,46	- 0,00
ENCE	2,13	2,13	0,00	2,85	2,85	- 0,00	2,98	2,98	- 0,00	2,66	2,66	0,00	2,00	1,99	0,00
PESCANOVA	1,37	1,37	- 0,00	1,28	1,28	0,00	1,25	1,25	0,00	1,25	1,25	0,00	1,18	1,19	- 0,00
SNIACE	0,92	0,92	-	0,93	0,93	0,00	1,26	1,26	- 0,00	2,07	2,07	0,00	1,91	1,91	0,00
SOS	1,88	1,88	- 0,00	1,75	1,75	0,00	1,53	1,53	0,00	1,54	1,54	0,00	1,13	1,13	- 0,00

TABLA 103: RATIO 12. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(12) RATIO FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE = PASIVO NO CORRIENTE/ ACTIVO NO CORRIENTE

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	0,77	0,77	-	0,81	0,81	- 0,00	0,77	0,77	- 0,00	0,74	0,74	- 0,00	0,52	0,52	0,00
ENCE	0,29	0,29	- 0,00	0,17	0,17	- 0,00	0,16	0,16	- 0,00	0,11	0,11	0,00	0,30	0,30	- 0,00
PESCANOVA	0,47	0,47	0,00	0,66	0,66	- 0,00	0,68	0,68	- 0,00	0,63	0,63	- 0,00	0,71	0,71	0,00
SNIACE	0,56	0,56	-	0,56	0,56	- 0,00	0,49	0,49	0,00	0,57	0,57	- 0,00	0,36	0,36	- 0,00
SOS	0,49	0,49	0,00	0,53	0,53	- 0,00	0,45	0,45	-	0,45	0,45	- 0,00	0,40	0,40	0,00

TABLA 104: RATIO 13. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(13) TASA RENTABILIDAD FINANCIERA = BDI/PATRIMONIO NETO MEDIO X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	11,84%	11,84%	0,00%	7,82%	7,54%	0,28%	10,20%	10,14%	0,06%	10,50%	10,20%	0,30%	2,83%	3,13%	-0,30%
ENCE	6,56%	6,04%	0,52%	9,58%	9,07%	0,51%	6,79%	6,28%	0,51%	7,78%	7,19%	0,59%	0,64%	-0,15%	0,79%
PESCANOVA	5,13%	5,13%	0,01%	6,98%	6,97%	0,00%	9,74%	9,76%	-0,02%	8,71%	8,73%	-0,03%	10,37%	10,38%	0,00%
SNIACE	-26,99%	-26,99%	0,00%	-120,39%	-119,57%	-0,82%	12,86%	15,62%	-2,76%	2,67%	2,40%	0,28%	2,93%	2,33%	0,59%
SOS	9,20%	9,16%	0,04%	1,90%	1,88%	0,02%	2,12%	2,12%	0,00%	4,64%	4,64%	0,00%	-52,48%	-52,47%	-0,01%

TABLA 105: RATIO 14. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(14) RENTABILIDAD ECONÓMICA = [BDI+ GASTOS FINANCIEROS (1-t)]/ (TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO NETO) MEDIOS X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	3,23%	3,23%	0,00%	3,21%	3,13%	0,09%	3,10%	3,08%	0,02%	3,70%	3,61%	0,09%	1,91%	2,00%	-0,09%
ENCE	4,05%	3,77%	0,28%	6,59%	6,29%	0,30%	4,74%	4,40%	0,33%	6,03%	5,66%	0,37%	3,01%	2,59%	0,42%
PESCANOVA	3,37%	3,37%	0,00%	4,07%	4,07%	0,00%	4,38%	4,38%	0,00%	4,36%	4,37%	0,00%	4,06%	4,06%	0,00%
SNIACE	2,55%	2,55%	0,00%	4,14%	4,10%	0,04%	-0,13%	0,10%	-0,24%	-0,44%	-0,54%	0,11%	1,67%	1,38%	0,29%
SOS	5,52%	5,50%	0,02%	2,70%	2,69%	0,01%	2,58%	2,58%	0,00%	3,60%	3,60%	0,00%	-6,89%	-6,89%	0,00%

TABLA 106: RATIO 15. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(15) ÍNDICE DE APALANCAMIENTO FINANCIERO= Tasa de rentabilidad financiera/ Tasa de rentabilidad económica

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	3,67	3,67	-	2,43	2,41	0,02	3,29	3,29	- 0,00	2,84	2,83	0,01	1,48	1,56	- 0,08
ENCE	1,62	1,60	0,02	1,45	1,44	0,01	1,43	1,43	0,01	1,29	1,27	0,02	0,21	- 0,06	0,27
PESCANOVA	1,52	1,52	0,00	1,72	1,72	0,00	2,23	2,23	- 0,00	2,00	2,00	- 0,00	2,55	2,55	- 0,00
SNIACE	- 10,57	- 10,57	-	- 29,08	- 29,16	0,07	- 95,44	153,0	- 248,5	- 6,14	- 4,42	- 1,72	1,75	1,70	0,06
SOS	1,67	1,67	0,00	0,70	0,70	0,00	0,82	0,82	0,00	1,29	1,29	0,00	7,62	7,62	0,00

TABLA 107: RATIO 16. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(16) RATIO COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Cgf) = (BDI+GASTOS FINANCIEROS)/GASTOS FINANCIEROS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	- 2,84	- 2,84	-	3,32	3,24	0,09	11,84	11,75	0,09	4,48	4,37	0,11	1,61	1,68	- 0,06
ENCE	5,32	4,95	0,37	5,21	4,98	0,23	12,24	11,37	0,87	4,43	4,14	0,29	1,09	0,98	0,12
PESCANOVA	1,48	1,48	-	1,49	1,49	-	1,61	1,61	-	1,47	1,47	-	1,56	1,56	-
SNIACE	5,47	5,47	-	- 0,25	- 0,25	- 0,01	0,38	0,24	0,14	0,51	0,56	- 0,05	5,68	4,72	0,96
SOS	3,50	3,50	0,00	1,32	1,32	0,00	1,32	1,32	0,00	1,57	1,57	0,00	- 0,87	- 0,87	-

TABLA 108: RATIO 17. EMPRESAS ESPAÑOLAS

## (17) GANANCIAS POR ACCIÓN BÁSICAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	0,763	0,763	-	0,483	0,465	0,018	0,602	0,597	0,005	0,623	0,604	0,019	0,246	0,272	- 0,026
ENCE	1,610	1,473	0,137	2,460	2,324	0,136	1,470	1,356	0,114	0,340	0,312	0,028	0,030	- 0,007	0,037
PESCANOVA	0,960	0,960	-	1,390	1,390	-	1,740	1,740	-	1,930	1,930	-	2,550	2,550	-
SNIACE	- 0,048	- 0,048	-	0,013	0,012	0,000	0,022	0,027	- 0,005	0,025	0,023	0,003	0,042	0,033	0,009
SOS	0,365	0,364	0,001	0,078	0,077	0,001	0,086	0,086	0,000	0,195	0,195	0,000	- 1,467	- 1,467	-

TABLA 109: RATIO 18. EMPRESAS ESPAÑOLAS

## (18) GANANCIAS POR ACCIÓN DILUIDAS

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	0,763	0,763	-	0,483	0,465	0,018	0,602	0,597	0,005	0,623	0,604	0,019	0,246	0,272	- 0,026
ENCE	1,610	1,473	0,137	2,460	2,324	0,136	1,470	1,356	0,114	0,340	0,312	0,028	0,030	- 0,007	0,037
PESCANOVA	0,960	0,960	-	1,390	1,390	-	1,740	1,740	-	1,930	1,930	-	2,550	2,550	-
SNIACE	- 0,048	- 0,048	-	0,013	0,012	0,000	0,022	0,027	- 0,005	0,025	0,023	0,003	0,042	0,033	0,009
SOS	0,365	0,364	0,001	0,078	0,077	0,001	0,086	0,086	0,000	0,195	0,195	0,000	- 1,467	- 1,467	-

TABLA 110. RATIO 19. EMPRESAS ESPAÑOLAS

(19) PER = ÚLTIMA COTIZACIÓN DEL TÍTULO EN EL MERCADO/ BDI X 100

AÑO	2004			2005			2006			2007			2008		
	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.	V. R.	COSTE	VARIAC.
CAMPOFRIO	0,03%	0,03%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%	0,03%	0,03%	0,00%	0,06%	0,05%	0,01%
ENCE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,05%	-0,23%	0,28%
PESCANOVA	0,11%	0,11%	0,00%	0,13%	0,13%	0,00%	0,10%	0,10%	0,00%	0,15%	0,15%	0,00%	0,08%	0,08%	0,00%
SNIACE	0,03%	0,03%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%	0,34%	0,28%	0,06%	0,14%	0,15%	-0,02%	0,03%	0,03%	-0,01%
SOS	0,03%	0,03%	0,00%	0,11%	0,11%	0,00%	0,10%	0,10%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%