Auditoría Interna

Título: Procedimientos de Valoración de Sociedades Participadas

Nº Informe: XX/2016

Fecha emisión: XX-03-2016

Destinatarios:

D. Juan María Hernández Andrés — D.G. Desarrollo de Activos Singulares
D. Javier Carral Martínez — Dir. Participadas
D. Alberto de Francisco Guisasola — D.G. Finanzas

COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CUMPLIMIENTO

1. Introducción y objetivos del trabajo

1. El 12 de mayo de 2011 el IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad) emitió la *IFRS 13 - Valoración del valor razonable*, con indicaciones sobre la manera de obtener el valor razonable de activos y pasivos.
2. Tras la entrada en vigor, el 1 de enero de 2013, del Reglamento UE 1255/2012 de la Comisión, que incorpora la citada IFRS 13, ABANCA adoptó el valor razonable como metodología para la valoración de instrumentos financieros.
3. El objetivo de este trabajo es revisar el procedimiento establecido en la Entidad para la valoración de sociedades participadas, verificando si es acorde a lo establecido en la normativa, y comprobando si se está aplicando adecuadamente.
4. No obstante, en cuanto al alcance del trabajo, indicar que nos centraremos en las sociedades no cotizadas, cuyo valor razonable es susceptible de ser calculado aplicando un mayor abanico de métodos de valoración, en base a variables observables o, incluso, no observables.

2. Normativa Aplicable

Normativa externa

- Circular 4/2004, de 22 de diciembre, de Banco de España, sobre Normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.
- Reglamento UE 1255/2012 de la Comisión, de 11 de diciembre, que modifica el Reglamento CE 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad.

Normativa interna

- Procedimiento interno de valoración de sociedades participadas, de fecha 15.07.2014.

3. Resumen del trabajo realizado

Respecto al procedimiento interno para la valoración de sociedades participadas

5. Hemos comprobado que la Entidad dispone de un Manual, aprobado el 15/07/2014 por el Director de Participadas, en el que se establece el procedimiento para la valoración de sociedades participadas.
6. Hemos revisado dicho procedimiento, tanto en lo que respecta a su adecuación a la normativa externa aplicable, como a sus aspectos formales.

Respecto a la aplicación del procedimiento de valoración

7. A partir del inventario de sociedades participadas por la Entidad a 31.12.2014, y centrándonos en las no cotizadas, hemos seleccionado la siguiente muestra, para las cuales hemos obtenido evidencias de la valoración realizada:

Borrador

Tipología Sociedad	NO COTIZADAS
Capital Riesgo	Xes Impulsa Ferrol 10, FCR
Industriales	Grupo Empresarial Copo, S.A.
Comerciales	Sogevinus, SGPS
Seguros	Willis Galicia Correduría de Seguros, S.A.
Financieras	Lico Corporación, S.A.

8. Desde el área de Participadas nos han facilitado los informes de valoración, a cierre de 2014, de cada una de dichas sociedades, a partir de los cuales hemos comprobado si se han aplicado los criterios establecidos en el procedimiento interno.

   El resumen de dichos informes es el siguiente:

Sociedad	31.12.2014		*Método valoración*
	%	*Valoración (miles €)*	
Xes Impulsa Ferrol 10, FCR	22,9%	456	Patrimonio Neto Ajustado
Grupo Empresarial Copo, S.A.	28,08%	6.819	Media Aritmética: DFC - Múltiplos
Sogevinus, SGPS	100%	59.599	Media Aritmética: DFC - Múltiplos
Willis Galicia Correduría de Seguros, S.A.	49,9%	1.444	Media Aritmética: DFC - Múltiplos
Lico Corporación, S.A.	15,47%	2.559	Patrimonio Neto Ajustado

4. Resultado del trabajo e incidencias detectadas

9. Revisado el procedimiento interno de valoración, hemos comprobado que incluye tanto el cronograma definido para la realización periódica de las valoraciones, cómo los métodos de valoración específicos a aplicar en función del tipo de sociedad de que se trate:

Tipología de Compañías			Metodología principal	Metodología secundaria	Descuentos	Otros criterios
COTIZADAS			Precios medios de cotización	Precios objetivos analistas Transacciones recientes	En los casos en que proceda, se podrá aplicar un descuento. De forma contraria, cuando de la venta de participación pueda derivarse un cambio de control de la compañía, procederá la aplicación de una prima.	Múltiplos comparables del sector DCF
NO COTIZADAS	Minoría/ No gestionadas	Fondos	NAV Informado	Revisión de las valoraciones individuales de las compañías de la cartera (múltiplos o DCF)	Descuento medio de mercado	Aplicación de descuentos medios ofertas recibidas
		Capital riesgo	Valoración del put	Proyecciones económicas	Descuento por actualización hasta la fecha de ejercicio/ Descuento por riesgo de incumplimiento	Cuando exista incertidumbre sobre la continuidad de la empresa, imposibilidad de obtener proyecciones de negocio, y/o sus resultados negativos no permitan la aplicación de múltiplos, se utilizarán otros métodos: Patrimonio neto ajustado, tasaciones, valor liquidativo etc.
		Industriales	DCF	Múltiplos de compañías comparables	Descuentos por minoría e iliquidez	Cuando exista incertidumbre sobre la continuidad de la empresa, imposibilidad de obtener proyecciones de negocio, y/o sus resultados negativos no permitan la aplicación de múltiplos, se utilizarán otros métodos: Patrimonio neto ajustado, tasaciones, valor liquidativo etc.

NO COTIZADAS	Minoría/ No gestionadas	Comerciales-Distribución	DCF	Múltiplos de compañías comparables	Descuentos por minoría e iliquidez	Cuando exista incertidumbre sobre la continuidad de la empresa, imposibilidad de obtener proyecciones de negocio, y/o sus resultados negativos no permitan la aplicación de múltiplos, se utilizarán otros métodos: Patrimonio neto ajustado, tasaciones, valor liquidativo etc.
		Concesionales	DCF		Descuentos por minoría e iliquidez, salvo en los casos que se aplique descuento de dividendos	Cuando exista incertidumbre sobre la continuidad de la empresa, imposibilidad de obtener proyecciones de negocio, y/o sus resultados negativos no permitan la aplicación de múltiplos, se utilizarán otros métodos: Patrimonio neto ajustado, tasaciones, valor liquidativo etc.
		Seguros	Múltiplos de mercado	Valoración terceros	Descuentos por minoría e iliquidez	Transacciones recientes entre socios Valoración acciones en relación con últimos aumentos capital
		Financieras	Múltiplos de mercado	Valoración por partes/divisiones Valoración terceros	Descuentos por minoría e iliquidez	Fondos Propios Patrimonio neto ajustado
		Inmobiliarias	Patrimonio neto ajustado	Tasaciones	Descuentos por minoría e iliquidez	Tasaciones Valor de liquidación
	Mayoría/ Gestionadas	Los mismos criterios que en el caso de no cotizadas minoritarias per sin aplicar descuento de minoría				

Asimismo, se indica expresamente que:

a) "*En la medida de lo posible, se utilizarán los métodos DFC y Múltiplos*", para los que se adjunta una breve descripción.

b) "*Siempre que los resultados obtenidos a través de Múltiplos sean menores que los obtenidos a través de DFC, se calculará como valor de la sociedad el promedio obtenido por ambos métodos.*"

10. En la revisión de este procedimiento hemos comprobado que, en términos generales, es acorde a lo establecido en la normativa externa aplicable, dado que:

a) Establece el esquema de técnicas adecuadas para la valoración, teniendo en cuenta las variables que los participantes en el mercado utilizarían a la hora de fijar el precio del activo, así como la disponibilidad de datos y las caracterísicas que puden dar lugar a ajustes, como por ejemplo, descuento por participación no dominante.

b) Como técnicas de valoración preestablecidas contempla métodos de mercado (múltiplos), métodos de coste (patrimonio neto ajustado, tasaciones y valoraciones por terceros) y métodos de renta (técnicas de valor actual o DCF y valoración de opciones).

11. No obstante, hemos identificado las siguientes debilidades:

a) No se incluye expresamente el alcance del procedimiento, en términos de finalidad para la que se establece su aplicación: valoración a efectos informativos o valoración contable.

b) La redacción actual contempla, por una parte, un criterio genérico y, por otra, criterios específicos en función del tipo de sociedad participada.

No obstante, si bien con carácter general los criterios específicos deben prevalecer sobre los genéricos, en este caso la redacción resulta confusa y da a entender lo contrario.

c) Asimismo, si bien el procedimiento incluye una breve descripción explicativa para los métodos DFC y Múltiplos, no consta ninguna para los otros métodos también contemplados en el procedimiento, como por ejemplo, Patrimonio Neto Ajustado, Tasaciones y Valor Liquidativo.

Borrador

d) Por otra parte, no nos consta que el procedimiento vigente haya sido sometido a la aprobación del *Comité de Inversiones, Inmobiliario y Participadas* de la Entidad.

RECOMENDACIÓN 1

Consideramos necesario revisar y modificar el actual *Procedimiento de Valoración de Sociedades Participadas*, con el fin de:

a) Incluir expresamente su alcance, en términos de finalidad para la que se prevé su aplicación.

b) Eliminar la referencia actual al uso de DFC y Múltiplos, dado que consideramos que su redacción resulta confusa para determinar qué metodología aplicar en caso de no coincidencia entre el criterio genérico y los específicos.

c) Incluir la exigencia de justificar razonadamente el uso de métodos de valoración distintos a los que corresponderían aplicando el criterio específico (método principal y secundario) según el procedimiento interno.

d) Completar la redacción del documento incluyendo, al menos, una breve descripción o comentario explicativo para la totalidad de métodos de valoración admitidos.

REQUERIMIENTO 1

Consideramos necesario elevar el Procedimiento de Valoración de Sociedades Participadas al *Comité de Inversiones, Inmobiliario y Participadas,* para su aprobación.

12. Hemos revisado los informes de valoración realizados en el área de Participadas para las sociedades de nuestra muestra (ver párrafo 7), verificando si se ha aplicado el procedimiento interno vigente, y teniendo en cuenta que, con carácter general, los criterios específicos han de prevalecer sobre el genérico. Destacamos las siguientes observaciones:

a) XES IMPULSA FERROL,10, F.C.R.

Si bien se clasifica en el sector *Financiero* y subsector *Fondo Capital Riesgo*, las metodologías indicadas en su informe de valoración como principal y secundaria no se corresponden con las establecidas en el procedimiento interno para sociedades del sector (criterio específico):

- Los métodos identificados como principal y secundario en el informe de valoración (DCF y Múltiplos) son los establecidos como métodos genéricos.
- El valor de la participación a 31.12.2014 se ha calculado, finalmente, en base al método de Patrimonio Neto Ajustado, metodología internamente aceptada (Otros métodos) para esta tipología de sociedades en los casos en que no se disponga de proyecciones de negocio y/o sus resultados sean negativos.

Borrador

		METODOLOGÍA		
		PRINCIPAL	**SECUNDARIA**	**OTROS**
S/ Informe valoración		DFC	Múltiplos	**Patrimonio Neto ajustado**
S/ Sector	**Financiero**	Múltiplos	Valoraciones 3º / Transacciones	Patrimonio Neto ajustado
	Capital Riesgo	Valoración PUT	Proyecciones Económicas	Patrimonio Neto ajustado

b) GRUPO EMPRESARIAL COPO, S.A.

Sociedad del sector *Industrial*, para el cual el procedimiento interno de valoración establece, como criterio específico, el método DFC como principal y la valoración por Múltiplos como secundaria:

- Según el informe de valoración, los métodos aplicados a 31.12.2014 son los específicos establecidos en el Manual.
- No obstante, el valor de la participación a 31.12.2014 se ha calculado como media de los importes obtenidos por DFC y Múltiplos, lo cual en este caso no se ajusta fielmente al procedimiento interno, dado que a través de DFC se han obtenido resultados ligeramente inferiores al calculado por Múltiplos.

		DFC		MÚLTIPLOS				
		FCF-1	FCF-2	MEDIA MÚLTIPLOS	EV/EBITDA 2014	EV/EBITDA LTM 2015	EV/EBITDA HCO 2014	EV/EBITDA E 2015
100% COPO		24.112	24.428	24.289	34.075	36.887	13.189	13.006
Promedio 100% COPO		24.283						
% Abanca	28,08%	6.819						

FCF-1	MEDIA MÚLTIPLOS	FCF-2
24.112	**24.289**	24.428

MEDIA FCF	MEDIA MÚLTIPLOS
24.270	**24.289**

c) WILLIS GALICIA CORREDURÍA DE SEGUROS, S.A.

Se trata de una sociedad clasificada en el sector *Financiero* y subsector *"Insurance Brokers"*:

- Los métodos de valoración asignados como principal (DFC) y secundario (Múltiplos) en el informe de valoración difieren de los que corresponden según el procedimiento interno para los sectores Financiero y Seguros (Múltiplos y Valoraciones de terceros).

  Por tanto, no se ha aplicado el criterio específico del sector, sino que se ha optado por aplicar el criterio genérico.

		METODOLOGÍA		
		PRINCIPAL	**SECUNDARIA**	**OTROS**
S/ Informe valoración		DFC	Múltiplos	**Media Aritmética: DFC - Múltiplos**
S/ Sector	**Financiero**	Múltiplos	Valoraciones 3º	Patrimonio Neto ajustado
	Seguros	Múltiplos	Valoraciones 3º	Transacciones

Borrador

- Además, el valor de la participación a 31.12.2014 se ha calculado como promedio de los importes obtenidos por DFC y Múltiplos, lo cual tampoco es acorde a lo establecido en el procedimiento interno, al ser el resultado obtenido a través de Múltiplos superior al obtenido por DFC.

		DFC			MÚLTIPLOS				
		FCF-1	FCF-2	FCF-3	MEDIA MÚLTIPLOS	2014	LTM 05/15	HCO 2001-2014	
								EV/EBITDA	P/E
100% WILLIS		2.701	2.801	2.862	2.973	3.005	2.941	3.209	2.735
Promedio 100% WILLIS		**2.893**							
% Abanca	49,9%	**1.444**							

FCF-1	FCF-2	FCF-3	MEDIA MÚLTIPLOS
2.701	2.801	2.862	**2.973**

MEDIA FCF	MEDIA MÚLTIPLOS
2.788	**2.973**

REQUERIMIENTO 2

En necesario tomar las medidas necesarias para, en lo sucesivo y teniendo en cuenta la Recomendación 1, aplicar fielmente el procedimiento de valoración de sociedades participadas aprobado en la Entidad.

13. En cuanto al reflejo contable de estas valoraciones (en Cuentas Anuales y/o Estados a reportar a Banco de España) indicar que, con carácter general, el importe que se registra como *Valor Razonable* NO es el resultante de aplicar el procedimiento de valoración revisado, sino el Valor Teórico Contable de la participación.

    Según lo indicado desde el área de *Control y Consolidación Grupo y Sucursales* de ABANCA esto se debe, fundamentalmente, a un criterio de prudencia.

    No obstante, consideramos que implica debilidades tanto en la implantación efectiva del *Procedimiento de Valoración* revisado, como en la adopción del valor razonable como metodología para la valoración de instrumentos financieros, de acuerdo a la normativa externa aplicable (Circular 4/2004, de Banco de España, y Reglamento UE 1255/2012, de la Comisión).

REQUERIMIENTO 3

En necesario valorar la conveniencia de registrar contablemente, como *Valor Razonable* de la participación del Banco en sociedades no cotizadas, la valoración resultante de aplicar el *Procedimiento de valoración* definido, con el fin de asegurar tanto la implantación efectiva del mismo, como el correcto cumplimiento de la normativa externa aplicable.

Borrador

5. Conclusiones, Requerimientos, Recomendaciones

Respecto al procedimiento interno para la valoración de sociedades participadas

14. Hemos comprobado que la Entidad dispone de un Manual, aprobado el 15/07/2014 por el Director del área de Participadas, en el que se establece el procedimiento para la valoración de sociedades participadas, con indicación detallada de los métodos de valoración a aplicar en función de la tipología de sociedad (cotizada/no cotizada y sector) y el nivel de participación, así como un criterio genérico.

15. Si bien, en términos generales, el procedimiento definido es acorde a lo establecido en la normativa externa aplicable, detectamos las siguientes debilidades:

    a) No se incluye expresamente el alcance del procedimiento, en términos de finalidad para la que se establece su aplicación: valoración a efectos informativos o valoración contable.

    b) La redacción actual contempla, por una parte un criterio genérico y, por otra, criterios específicos en función del tipo de sociedad participada.

       No obstante, si bien con carácter general los criterios específicos deben prevalecer sobre los genéricos, en este caso la redacción resulta confusa, dando a entender lo contrario.

    c) Asimismo, si bien el procedimiento incluye una breve descripción explicativa para los métodos DFC y Múltiplos, no consta ninguna para otros métodos también contemplados en el procedimiento, como por ejemplo, Patrimonio Neto Ajustado, Tasaciones y Valor Liquidativo.

    d) Por otra parte, no nos consta que el procedimiento vigente haya sido sometido a la aprobación del Comité de Inversiones, Inmobiliario y Participadas.

Respecto a la aplicación efectiva del procedimiento de valoración de sociedades participadas

16. Seleccionada una muestra de 5 sociedades y revisado el procedimiento de valoración efectivamente aplicado a las mismas, hemos comprobado que para la valoración de la participación de Abanca a 31.12.2014:

    a) En 2 casos (XES IMPULSA FERROL 10, FCR y WILLIS GALICIA CORREDURÍA DE SEGUROS, S.A.) NO se ha aplicado el criterio específo –métodos principal y secundario- establecido en el procedimiento interno para los sectores correspondientes.

    b) En 2 casos (GRUPO EMPRESARIAL COPO, S.A. y WILLIS GALICIA CORREDURÍA DE SEGUROS, S.A.) el valor de la participación NO se ha obtenido aplicando fielmente el criterio elegido.

17. Por otra parte, en cuanto al reflejo contable de estas valoraciones indicar que, con carácter general, el importe que se registra como *Valor Razonable* NO es el resultante de aplicar el procedimiento de valoración revisado, sino el Valor Teórico Contable de la participación.

    Consideramos que esto implica debilidades tanto en la adopción del valor razonable como metodología para la valoración de instrumentos financieros, como en la implantación efectiva del *Procedimiento de Valoración* revisado.

Borrador

18. En base a las conclusiones anteriores, la opinión de Auditoría es que el procedimiento establecido en la Entidad para la valoración de sociedades participadas es Mejorable.

19. Asimismo, establecemos los siguientes requerimientos/recomendaciones:

REQ.	DESTINATARIO	REQUERIMIENTOS
RQ1	D.G. Desarrollo Activos Singulares - Participadas	Consideramos necesario elevar el Procedimiento de Valoración de Sociedades Participadas al *Comité de Inversiones, Inmobiliario y Participadas*, para su aprobación. **Plan de acción:** **Fecha de cumplimiento prevista:** **Criticidad:**
RQ2	D.G. Desarrollo Activos Singulares - Participadas	En necesario tomar las medidas necesarias para, en lo sucesivo y teniendo en cuenta la RC 1, aplicar fielmente el procedimiento de valoración de sociedades participadas aprobado en la Entidad. **Plan de acción:** **Fecha de cumplimiento prevista:** **Criticidad:**
RQ3	D.G. Finanzas - Control y Consolidación	En necesario valorar la conveniencia de registrar contablemente, como *Valor Razonable* de la participación del Banco en sociedades no cotizadas, la valoración resultante de aplicar el *Procedimiento de valoración* definido, con el fin de asegurar tanto la implantación efectiva del mismo, como el correcto cumplimiento de la normativa externa aplicable. **Plan de acción:** **Fecha de cumplimiento prevista:** **Criticidad:**

Borrador

REC.	DESTINATARIO	RECOMENDACIONES
RC1	D.G. Desarrollo Activos Singulares - Participadas	Consideramos necesario revisar y modificar el actual ***Procedimiento de Valoración de Sociedades Participadas***, con el fin de: a) Incluir expresamente su alcance, en términos de finalidad para la que se prevé su aplicación. b) Eliminar la referencia actual al uso de DFC y Múltiplos, dado que consideramos que su redacción resulta confusa para determinar qué metodología aplicar en caso de discrepancia entre los criterios genérico y específico. c) Incluir la exigencia de justificar, razonada y documentalmente, el uso de métodos de valoración distintos a los que corresponderían aplicando el criterio específico (método principal y secundario) según el procedimiento interno. d) Completar la redacción del documento incluyendo, al menos, una breve descripción o comentario explicativo para la totalidad de métodos de valoración admitidos. **Plan de acción:** **Fecha de cumplimiento prevista:**

Se les ruega que en un plazo no superior a 15 días nos remitan las medidas concretas adoptadas para cumplir los requerimientos y recomendaciones anteriores; y los planes de acción necesarios para su implantación. En caso de decidir no implantar alguna, deberá justificarse razonadamente.

La Coruña, a __ de marzo de 2016

Fdo.: Julián Serrapio Vigo
AUDITORIA

Borrador