



VIII JORNADAS DE CONTABILIDAD FINANCIERA

BARCELONA, 28-29 DE MAYO DE 2009

RELEVANCIA VALORATIVA DEL RESULTADO GLOBAL PARA LOS GRUPOS DEL MERCADO CONTINUO ESPAÑOL

Dra. Núria Arimany Serrat

Departamento de Economía y Empresa
Universidad de Vic
Miramarges, 26

(08500) Vic. Barcelona
Tf: 93 850 61 99. e-mail: nuria.arimany@uvic.cat

Dra. Soledad Moya Gutiérrez

Departamento de Economía de la Empresa. Edificio B
Universidad Autónoma de Barcelona
(08193) Cerdanyola del Vallés. Barcelona

Tf: 93 581 12 09. E-mail: Soledad.Moya@uab.es

Dr. Gonzalo Rodríguez Pérez

Departamento de Economía de la Empresa. Edificio B
Universidad Autónoma de Barcelona
(08193) Cerdanyola del Vallés. Barcelona

Tf: 93 581 12 09. E-mail: Gonzalo.rodriquez@uab.es

RELEVANCIA VALORATIVA DEL RESULTADO GLOBAL PARA LOS GRUPOS DEL MERCADO CONTINUO ESPAÑOL

Resumen

El nuevo Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007), con carácter general (PGC07); sigue el marco jurídico de la Ley 16/2007, y en sintonía con la normativa internacional introduce un nuevo concepto de resultado: el resultado global.

En esta comunicación se analiza a nivel teórico y empírico este nuevo concepto de resultado, como magnitud trascendente de la información financiera para la toma de decisiones económicas. En el trabajo empírico se pretende constatar la relevancia del *comprehensive income* (resultado global) en cuanto a la valoración de las empresas. Se trata de contrastar el nivel de utilidad de este nuevo dato, verificando si aporta más información a los inversores y demás usuarios de la información contable. Teniendo en cuenta que uno de los temas que se incluye en la agenda del IASB es la reforma de los estados financieros y la entrada en vigor a partir de 1 de enero de 2009 de la nueva NIC 1 consideramos nuestro trabajo útil para los reguladores, analistas y en general usuarios de la información contable

RELEVANCIA VALORATIVA DEL RESULTADO GLOBAL PARA LOS GRUPOS DEL MERCADO CONTINUO ESPAÑOL

El nuevo Plan General de Contabilidad (PGC07) en sintonía con la reforma mercantil (Ley 16/2007) derivada del proceso de adaptación de la normativa contable al entorno internacional, con base en la normativa de la Unión Europea, da más información a los propietarios, a los inversores y a las partes interesadas (*stakeholders*) en las cuentas anuales de las empresas. Una información a destacar es la referente al nuevo concepto de resultado empresarial, el resultado global, que integra el resultado repartible y no repartible del ejercicio económico, para potenciar la protección del mercado. Es importante resaltar que la composición del resultado global y su formato de presentación presenta diferencias según se siga la normativa del IASB, del FASB o del PGC07, lo que dificulta la comparabilidad.

En este trabajo, a partir de la base conceptual y normativa seguida de un estudio empírico se pretende constatar si el resultado global es una magnitud relevante que influye directamente en el precio de las acciones y en definitiva en la valoración empresarial.

Primeramente, se presentan los fundamentos teóricos que avalan la utilidad del resultado global como nuevo resultado económico nacido de la normativa internacional. Seguidamente se presenta el estudio empírico sobre una muestra de 112 empresas, que cotizan en la bolsa española, para poder apreciar la relevancia del resultado global en la valoración de la empresa¹.

1. Resultado global: antecedentes y marco normativo

Con la reforma contable el concepto de resultado del ejercicio evoluciona y se distingue de forma clara el resultado repartible (resultado de la cuenta de pérdidas y

¹ La determinación del precio de las acciones puede ser completa si está basada en todas las fuentes del valor añadido, es decir, si se basa en un resultado global (Sousa, 2008).

ganancias) del resultado no repartible (imputado directamente a patrimonio neto, sin pasar por la cuenta de pérdidas y ganancias). La suma del resultado repartible y del resultado no repartible se denomina resultado global (*comprehensive income*). Por lo tanto, el resultado global es la suma del resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias más el resultado imputado directamente a patrimonio neto y el transferido a la cuenta de pérdidas y ganancias. En el PGC07 el mencionado resultado global se refleja claramente en el primer documento integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto (ECPN): el Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos (EIGR).

El resultado global es una magnitud importante de las cuentas anuales, ya que a priori parece que debería mejorar la cantidad y calidad de información a suministrar a los inversores, facilitando la protección del mercado y la correcta valoración de las empresas.

De otra parte, esta nueva magnitud del resultado (que tiene diversidad de terminologías²) nacida del movimiento internacional enfocado a la revelación del resultado global, tiene muy presente el nuevo criterio de valoración introducido por la reforma contable: el *fair value*.

En cuanto al marco normativo nacional, el PGC07 contempla el *comprehensive income* en el EIGR, y en este documento contable el resultado global está integrado por tres partidas:

1. El resultado del ejercicio de la cuenta de pérdidas y ganancias.
2. Los ingresos y gastos que se imputan directamente a patrimonio neto.
3. Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Estas partidas recogen el correspondiente efecto fiscal, es decir, el resultado global es un resultado neto.

² En el ámbito internacional se denomina al *comprehensive income*: renta global, resultado global, resultado total, ingresos y gastos reconocidos, pérdidas y ganancias totales reconocidas.

Es importante resaltar que la composición del resultado global y el formato de presentación es muy diferente según se siga la normativa del IASB , del FASB o del mismo PGC07 (Souza 2009, p.48). Concretamente entre las discrepancias más significativas hay las siguientes :

- El IASB (NIC 16 y NIC 38) contempla la posibilidad de valorar a valor razonable los inmovilizados materiales e intangibles, pero no lo hace así el FASB ni el PGC07.
- El PGC07 considera las subvenciones, donaciones y legados ingresos directamente reconocidos a patrimonio neto. El resto de normativas no consideran que formen parte del resultado global.
- Los diferentes formatos de presentación entre el FASB, el IASB y el PGC07 del resultado global.

Es destacable que siguiendo la NIC 1: “Presentación de Estados Financieros”, revisada el mes de septiembre de 2007, con vigencia a partir del 01/01/2009; se puede pensar en una revisión del texto legal del PGC07 donde el resultado global aparezca en un estado con autonomía propia, no como el resultado que recoge el primer documento integrante del ECPN (Souza 2009, p. 59).

Así pues, en la composición del resultado global, actualmente, hay diferencias notables entre los diferentes textos normativos a nivel nacional e internacional, aun cuando, en todos los textos se defiende la relevancia de esta magnitud.

Entrando un poco más en el detalle de las partidas encontramos, en el PGC07, lo siguiente:

1. Los ingresos y gastos imputados directamente a patrimonio neto que agrupan:
 - Los procedentes de la valoración de instrumentos financieros (distinguiendo los activos financieros disponibles para la venta, de otros activos financieros).
 - Los procedentes de coberturas de flujos de efectivos.

- Los procedentes de subvenciones, donaciones y legados recibidos.
- Los procedentes de pérdidas y ganancias actuariales y otros ajustes.
- El correspondiente efecto impositivo

2. Las transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:

- Por la valoración de instrumentos financieros.
- Por coberturas de flujos de efectivo.
- Por subvenciones, donaciones y legados recibidos.
- El correspondiente efecto impositivo.

Como podremos constatar en apartados posteriores, el segundo y tercer epígrafe integrantes del resultado global presentan manifiestas diferencias con la normativa internacional, lo que se traduce en una difícil comparativa a nivel internacional. Estas discrepancias se podrán salvar cuando los proyectos comunes del IASB y el FASB relacionados con la comunicación del resultado global se armonicen por la convergencia de los cuerpos normativos.

Siguiendo a nivel nacional, AECA también mantiene una clara afinidad con la revelación del resultado global, en concreto, dentro del resultado además de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye otras partidas que en el nuevo texto normativo del PGC se incluyen directamente en el neto y las refleja en la memoria.

A nivel internacional el FASB define el resultado global como:

“Los cambios en el patrimonio neto de una empresa de negocios durante un período, que tienen su origen en transacciones y otros sucesos y circunstancias no relacionados con operaciones con la propiedad. Incluye todos los cambios en el neto durante un período, excepto aquellos resultantes de las inversiones de los propietarios y de las distribuciones de fondos a los mismos”.

En el FASB Statement n. 130 (1997) se obliga a revelar la renta global y se presentan tres estados contables alternativos para presentar el resultado global de la empresa:

1. Un estado que añade a la cuenta de PyG el resultado global.
2. Un estado independiente que refleja el resultado total.
3. Un estado de cambios en el patrimonio neto que incorpora las variaciones patrimoniales.

En todas las alternativas se debe detallar el efecto fiscal correspondiente. Vale apuntar que el FASB prefiere la primera de estas alternativas, ya que considera que refleja el verdadero resultado global de la empresa. De otra parte, la NIC 1, revisada en el 2007, elimina la alternativa de presentar el resultado global en el estado de cambios en el patrimonio neto para inducir claramente a la presentación de un documento autónomo: el Estado de Resultados Globales (segunda alternativa).

De todos los formatos propuestos por el FASB para revelar el resultado global, diferentes investigaciones empíricas avalan la preferencia, de la mayoría de compañías que cotizan por la tercera alternativa, revelar el comprehensive income en el ECPN (aunque no detalle de forma clara el resultado global para los analistas e inversores).

En el IASB, concretamente en la NIC 1, aparecen unos nuevos estados financieros, en los que es necesario formular el Estado de Resultados Globales (ERG), con autonomía propia dentro de las cuentas anuales.

En el texto de la NIC 1 se detalla que las empresas podrán presentar todos los ingresos y gastos reconocidos en el período (utilizando una clasificación por naturaleza o funcional):

- a. En un único estado: el ERG.
- b. En dos estados contables:

- La cuenta de pérdidas y ganancias.
- El estado resultante de añadir a la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado global.

Es decir, en la NIC 1 el ECPN tiene entidad propia como documento integrante de los estados financieros, pero se elimina como alternativa de presentación del resultado global. Además, la nueva fórmula para presentar el resultado global según esta norma internacional supone más exigencias informativas de esta nueva magnitud del resultado en la memoria. Asimismo, la NIC 1 establece el contenido mínimo del Estado de Resultados Globales diferenciando el beneficio o pérdida y el resultado global del período atribuible a los intereses sin control y a los propietarios de la matriz. Con todo, queda constatado que la NIC 1 insiste en que el resultado global quede reflejado claramente en un estado autónomo que no presente ninguna dificultad para identificar el resultado global y analizarlo.

El objetivo del ECPN es conseguir una visión completa de la situación inicial y final del patrimonio neto y de sus componentes junto con las variaciones experimentadas durante el ejercicio.

Es importante recordar que la normativa internacional introduce el concepto de valor razonable y por aplicación del valor razonable el resultado cambia, pues la normativa permite que determinadas variaciones pasen directamente a patrimonio neto y que el resultado total sea suma del resultado de la cuenta de PyG y del resultado derivado de los incrementos y decrementos del patrimonio neto. En la normativa internacional, las diferencias de valoración surgidas de la aplicación del criterio de valor razonable pueden afectar directamente a resultados o a patrimonio neto.

Por otra parte, el efecto de los cambios en las políticas contables de la empresa y las correcciones de errores también alteran la composición del patrimonio neto y se reflejan en el ECPN.

Para acabar este apartado, es remarcable destacar que la NIC 1 (2007) incluye mayores exigencias informativas en la memoria respecto al resultado global y elimina la alternativa de presentar el resultado global en el ECPN para reflejarlo en el Estado de Resultados Globales (ERG) a diferencia del modelo contemplado en la NIC 1 (2003) que prefería que el resultado total se reflejara en el ECPN con los dos modelos alternativos de presentación para este estado contable:

- Uno con los cambios en el patrimonio neto que no tienen su origen en las transacciones con los propietarios.
- Uno con todos los cambios en el patrimonio neto al margen de su origen.

El primero, integrando los apartados siguientes:

- a. El saldo de la cuenta de PyG.
- b. Las pérdidas y ganancias directamente imputables a patrimonio neto por aplicación de la normativa internacional.
- c. La suma de los apartados anteriores, diferenciando el importe atribuible a los socios de la dominante y a los intereses minoritarios o socios externos.
- d. El efecto acumulado de los cambios en las políticas contables y en la corrección de errores para cada partida.

El segundo con los apartados anteriores y los detallados a continuación:

- e. El importe de las transacciones realizadas con los propietarios.
- f. El detalle de la evolución de los saldos de reservas.
- g. La conciliación entre el saldo inicial y final de cada tipo de capital social y de la prima de emisión.
- h. El valor de la participación de los accionistas minoritarios.

- i. Información relativa al número de acciones en circulación, propuesta de distribución de dividendos y detalle del efecto impositivo de los resultados reconocidos directamente en el neto patrimonial.

La NIC 1 no concreta el formato del ECPN pero indica el contenido, precisando que puede ser objeto de simplificación, aunque ya no considera que sea el estado que prioritariamente indica el resultado global.

El FASB es el organismo que contempla más formatos alternativos para presentar el comprehensive income.

En cuanto a las variaciones del resultado que pasan directamente a PN tienen diferentes tratamientos entre el FASB, el IASB y la normativa española.

El FASB indica como regla general que todos los ingresos y gastos con independencia de su naturaleza, forman parte del resultado del período, pero señala como excepciones, partidas que pasan directamente a cuentas de neto, como por ejemplo:

- Variaciones de valor en derivados
- Diferencias de cambio en partidas expresadas en moneda extranjera
- Beneficios o pérdidas no realizados en inversiones financieras
- Contratos de futuros
- Ajustes en el fondo de pensiones de los empleados
- Operaciones de cobertura

El IASB también señala el principio de que todo ingreso o gasto se incorpore en el resultado del ejercicio, con unas excepciones, como por ejemplo:

- Revalorizaciones de inversiones
- Diferencias de cambio de inversiones en sociedades extranjeras

En el PGC07 las partidas que pasan directamente a cuentas de neto patrimonial con el correspondiente efecto impositivo són:

- Variaciones en la valoración de instrumentos financieros.
- Variaciones por coberturas de flujos de efectivo.
- Las procedentes de subvenciones, donaciones y legados recibidos.
- Las procedentes de pérdidas y ganancias actuariales y otros ajustes.

Lo que nos demuestra que las partidas integrantes del resultado global presentan diferencias en las diferentes normativas contables expuestas, con la consiguiente dificultad comparativa.

Con todo ello, podemos concluir que el resultado global o total es una magnitud relevante que seguramente acabará reflejándose en un estado contable autónomo como el Estado de Resultados Globales que incluirá en su formato el resultado del ejercicio (net income) entre otros ingresos y gastos imputables a patrimonio neto que posteriormente se transfieren al resultado del ejercicio.

Estamos ante importantes cambios en la forma y presentación del resultado empresarial. Además los organismos internacionales empiezan a converger en un estado contable autónomo que refleja el comprehensive income.

En el PGC07 el comprehensive income aparece reflejado en el primer documento del ECPN, posiblemente en un futuro se presentará en un estado autónomo como marca la tendencia internacional.

Por ultimo cabe comentar que la NIC 1 pone de relieve la utilidad del resultado global, ya que en la última revisión del año 2007 de la citada norma, se resalta la necesaria comunicación del *comprehensive income* a los inversores, y demás usuarios de la información contable, en un estado expresamente habilitado para esta función, un estado independiente del ECPN, que seguramente agrupará la cuenta de pérdidas y ganancias y el resultado global. Asimismo el FASB ya en el año 1997, en el SFAS 130, obliga a

revelar el resultado global en diferentes estados alternativos. Es decir en una economía globalizada la información financiera que reporta el comprehensive income es útil y necesaria para facilitar la armonización de resultados a escala mundial, para satisfacer las demandas crecientes de los usuarios, aunque cuenta con la dificultad de la difícil comparabilidad que se espera puedan superar las normas contables en el panorama internacional.

2. Diseño de la investigación, selección de la muestra y test empíricos

En general los estudios empíricos previos no han encontrado evidencia significativa en cuanto a la utilidad del resultado global (Thinggaard, 2006) . Dichos estudios se podrían clasificar en dos grandes apartados (tratándose por supuesto de una clasificación muy genérica).

En primer lugar estarían los trabajos que miden la utilidad del resultado global en cuanto a su poder para explicar la rentabilidad de las empresas. Trabajos como el de Dhaliwal (1996), O'hanlon (1999) o mas recientemente Wang (2006) y Chambers (2007) solo por citar algunos, parten del resultado del ejercicio (*Net Income*) y analizan cual es el impacto de dicho resultado en comparación con el impacto del resultado global, a nivel total y para cada una de las partidas que diferencian ambos resultados. La mayoría de estudios concluyen que a nivel general, el resultado global no resulta más útil que el resultado del ejercicio. Sin embargo en el análisis individual de las partidas que componen el resultado global, si se halla significación estadística para la partida de instrumentos financieros, mientras que para partidas como diferencias de conversión o provisión para pensiones no parecen aportar mucho.

Un segundo grupo de trabajos como el de Dhaliwal (1996), Cahan (2000) o Loftus (2008) analiza la relación entre el resultado global y el precio de las acciones. Son los llamados *Price models* donde la variable dependiente es el precio de cotización de la empresa y las diferentes independientes serian los elementos del resultado. Al igual que en los

estudios anteriores, poca ha sido la relevancia encontrada del resultado global en relación a la utilidad o capacidad informativa del resultado neto.

En general podemos decir que aquellos que se muestran a favor del resultado global aseguran que es una medida del resultado mejor que el resultado neto ya que incluye todos los cambios producidos en los activos netos de una compañía durante un período que no han sido debidos a fuentes propias. Sin embargo, los detractores del concepto afirman que la inclusión en el resultado de partidas no recurrentes impide que nos informe sobre sus posibilidades como generador de efectivo en el futuro.

Nuestro trabajo pretende analizar la relevancia del resultado global en el caso español, donde dicho concepto es novedoso e interesa por tanto analizar su utilidad. El legislador español ha tratado de incorporar en los nuevos requisitos de información financiera el concepto de resultado global, en nuestro caso recogido en el nuevo estado de cambios en el patrimonio neto.

Para ello se está llevado a cabo un trabajo empírico con las siguientes características:

Selección de la muestra y metodología

La muestra seleccionada recoge los datos de 111 empresas que cotizaban a 30 de junio de 2008 en la bolsa española. EN la fecha de recogida de datos del trabajo la última información disponible de las empresas que cotizan y a la que hemos tenido acceso a través de la CNMV ha sido la del primer semestre de 2008. Para cada una de las 111 empresas hemos recogido los datos correspondientes a sus informes financieros semestrales, para las fechas de 30 de junio de 2008 y 2007 con lo que contamos con 222 observaciones.

La metodología que estamos aplicando a los datos es la *OLS regression* donde nuestra variable dependiente es la rentabilidad de la empresa y nuestras variables independientes son el resultado neto, el resultado global y los componentes de dicho resultado global (de momento y de manera fundamental los ajustes por instrumentos

financieros, las diferencias de conversión y las pensiones aunque no descartamos introducir variables nuevas).

3. Resultados

4. Conclusiones

Bibliografía

Cahan et al. (2000) "Value relevance of mandated comprehensive income disclosures", *Journal of Business Finance & Accounting*, 27 (9) pp 1273-1301

Chambers (2007) "An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures". *Review of accounting studies*. Vol 12. Pp 557-593

Dhaliwal (1996) "Is CI superior to NI as a measure of firm performance?". *Journal of Accounting research*.

Loftus et al (2008) "Components of comprehensive income under IRFS in the Earnings Return relation: some preliminary findings". Working paper

O'hanlon (1999) "The value relevance of UK dirty surplus accounting flows", *British Accounting Review*, 31, 459-482

Sousa (2008) "Ante una nueva configuración del resultado empresarial". *Partida doble*. Octubre

Sousa (2009) "Hacia el ocaso de la cuenta de pérdidas y ganancias tradicional". *Partida doble*. Enero

Thinggaard et al (2006) "Performance reporting, the iasb proposed formats of financial statements in the exposure draft of IAS1". *Accounting in Europe*, Vol 3

Wang (2006), "The value relevance of dirty surplus accounting flows in the Netherlands", *The international journal of accounting*, 41, pp 386-405