



**UNIVERSIDAD MIGUEL HERNÁNDEZ DE ELCHE
DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS Y
FINANCIEROS**

**EFECTOS DE LA ADOPCIÓN DE LA NIIF 3
EN LA INFORMACIÓN FINANCIERA:
UN ESTUDIO COMPARATIVO PRE Y POST
NIIF 3**

TESIS DOCTORAL

ARACELI AMORÓS MARTÍNEZ

Director:

JOSÉ ANTONIO CAVERO RUBIO

Elche, septiembre 2015

AUTORIZACIÓN DE PRESENTACIÓN DE LA TESIS DOCTORAL

D. Ignacio Mira Solves, Director del Departamento de Estudios Económicos y Financieros de la Universidad Miguel de Elche,

CERTIFICA,

Que el trabajo realizado por Araceli Amorós Martínez titulado “Efectos de la adopción de la NIIF 3: un estudio comparativo pre y post-NIIF3”, ha sido dirigido por D. José Antonio Cavero Rubio en el Departamento de Estudios Económicos y Financieros de la Universidad Miguel Hernández de Elche y se encuentra en condiciones de ser leído y defendido como Tesis Doctoral ante el correspondiente tribunal de la Universidad Miguel Hernández.

Y para que así conste y surta efectos oportunos, firmo el presente certificado en Elche, a de de 2015.

Fdo. Ignacio Mira Solves

Director del Departamento

Estudios Económicos y Financieros

AUTORIZACIÓN DE LA PRESENTACIÓN DE LA TESIS DOCTORAL

Autor: Araceli Amorós Martínez

Director: Dr. José Antonio Cavero Rubio

Programa de doctorado: Marketing y Dirección Estratégica de Empresas.

Título de la Tesis:

“Efectos de la adopción de la NIIF 3 en la información financiera: un estudio comparativo pres y post-NIIF 3”.

Como director de la tesis reseñada certifico que ha sido realizada bajo mi dirección por D^a Araceli Amorós Martínez en el Departamento de Estudios Económicos y Financieros de la Universidad Miguel Hernández de Elche, y autorizo su presentación.

En Elche, a de de 2015.

Fdo.: Dr. José Antonio Cavero Rubio

“Es mejor saber después de haber pensado y discutido que aceptar los saberes que nadie discute par no tener que pensar”.

Fernando Savater



AGRADECIMIENTOS

Han sido días muy duros los vividos durante los últimos años los cuales he dedicado a hacer posible la existencia de esta tesis doctoral. Por ello quisiera aprovechar esta oportunidad para agradecer a todas las personas que han estado a mi lado todo este tiempo y han confiado en mí. En primer lugar, agradecer a mi director de tesis, José Antonio Cavero, a quien le estoy eternamente agradecida por su dedicación y paciencia. Gracias por guiarme, por tus consejos, tus conocimientos y tus sugerencias de los cuales me he aprovechado al máximo y han servido para enriquecer este estudio. Sé que siempre me has tenido en tu mente y he prevalecido sobre lo demás. Siempre has estado cuando te he necesitado y con perseverancia has respondido a todas mis cuestiones. Ha sido un placer trabajar a tu lado.

También deseo expresar mi agradecimiento a José Francisco González que junto con Jose Antonio Cavero fueron los primeros que apostaron por mí como candidata para realizar este proyecto. Ellos me introdujeron en este camino y me brindaron la oportunidad de vivir esta experiencia única. Gracias por introducirme en el mundo del conocimiento.

No olvidar a Ana María Gomes por su gran acogida durante mi estancia en la Universidad de Coimbra y por sus recomendaciones y aportaciones que me brindaron otros puntos de vista. Ha sido una anfitriona ejemplar. También, agradecer a Jan Gluchowski, Dawid Bunikowski, Przemyslaw Kwiatkowski y Emilia Betlejewska de la Universidad de Torun School of Banking por hacer posible una estancia tan agradable e interesante. Gracias por haberme enseñado vuestra cultura con tanto cariño y por vuestras aportaciones a mi conocimiento y formación.

Al del Departamento de Estudios Económicos y Financieros de la Universidad Miguel Hernandez. En especial, a Agustín Pérez por su disponibilidad y ayuda con el desarrollo de la parte estadística del estudio. A Tatiana Compañ compañera de este trayecto que a veces parecía interminable. Tampoco quisiera olvidar a mis compañeros de área, en especial a Marta Vaca y María Victoria Serrano por sus explicaciones y al resto de

compañeros que han estado a mi lado y que amablemente me han aconsejado y apoyado a través de sus experiencias.

Por último y no por ello menos importante, quisiera agradecer a mi familia y amigos por su paciencia y comprensión. Siempre han estado ahí y me han acompañado en todas las etapas de mi vida. No puedo imaginarme la realización de este proyecto sin sus palabras de ánimo cuando las he necesitado, su apoyo incondicional y su confianza en mi trabajo. Todo ello ha hecho posible que superara todos los obstáculos y que no me rindiera ante las adversidades.

Gracias a todos.



ÍNDICE



INTRODUCCIÓN

1. Estado de la cuestión	19
2. Motivación y objetivos	26
3. Estructura y contenido	29

CAPÍTULO 1. CONSIDERACIONES SOBRE EL CONCEPTO Y NORMATIVA DEL FONDO DE COMERCIO

1. Evolución histórica del fondo de comercio	39
2. Evolución normativa del fondo de comercio	44
2.1. Periodo previo a la armonización internacional	44
2.2. La armonización contable internacional	48
3. Registro contable del fondo de comercio	57
3.1. Periodo previo a la armonización internacional	57
3.1.1. Valoración inicial	57
3.1.2. Valoración posterior	60
3.2. La armonización contable internacional	64
3.2.1. Valoración inicial	64
3.2.1.1. El fondo de comercio adquirido	64
3.2.1.2. El fondo de comercio interno	66
3.2.1.3. El fondo de comercio negativo	70
3.2.2. Valoración posterior	73
4. Antecedentes de la investigación y trabajos previos	80
4.1. Estudios comparativos de los tratamientos contables del fondo de comercio	80
4.2. Estudios orientados hacia el mercado de capitales	86
4.3. Estudios sobre los determinantes del deterioro del fondo de comercio	92
4.4. Estudios de la información revelada sobre el fondo de comercio	99
5. Discusión y propuesta de investigación	103

CAPÍTULO 2. ESTUDIO COMPARATIVO DE LA NORMATIVA DEL FONDO DE COMERCIO EN EL PERIODO PRE Y POST-NIIF 3

1. Introducción	109
2. Estado de la cuestión	112
3. Selección de la muestra y diseño de la investigación	115
3.1. Muestra seleccionada	115

3.2. Variables seleccionadas	117
4. Estadísticos descriptivos	119
5. Estudio estadístico de las diferencias en el fondo de comercio pre y post-NIIF 3	124
6. Estudio estadístico de las diferencias por sectores en el fondo de comercio pre y post-NIIF 3	128
6.1. Análisis individual por sector	128
6.2. Análisis comparativo de los sectores	135
7. Discusión y conclusiones	138
 CAPÍTULO 3. ESTUDIO COMPARATIVO DE LA NORMATIVA PRE Y POST-NIIF 3 DEL FONDO DE COMERCIO EN EL PERIODO POST-NIIF 3	
1. Introducción	145
2. Estado de la cuestión	148
3. Selección de la muestra y diseño de la investigación	151
3.1. Muestra seleccionada	151
3.2. Variables seleccionadas	152
4. Estadísticos descriptivos	156
5. Estudio estadístico de los efectos económicos de la aplicación de la NIIF 3	165
6. Estudio estadístico de los efectos económicos por sectores de la aplicación de la NIIF 3	169
6.1. Análisis individual por sector	169
6.2. Análisis comparativo de los sectores	182
7. Discusión y conclusiones	186
 CAPÍTULO 4. ESTUDIO MULTIVARIANTE COMPARATIVO DE LA NORMATIVA PRE Y POST-NIIF 3 DEL FONDO DE COMERCIO EN EL PERIODO POST-NIIF 3	
1. Introducción	193
2. Estado de la cuestión	197
3. Selección de la muestra y variables seleccionadas	201
4. Estadísticos descriptivos de las variables explicativas agregadas	208

4.1.	Estadísticos agregados	208
4.2.	Estadísticos por sector	210
5.	Estudio multivariante de los efectos económicos de la aplicación de la NIIF 3	216
5.1.	Modelo estadístico	216
5.2.	Interpretación de los árboles de decisión	219
5.3.	Resultados	223
6.	Discusión y conclusiones	246
	CONCLUSIONES	251
	FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN	263
	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	271



INTRODUCCIÓN



1. ESTADO DE LA CUESTIÓN

El comienzo del siglo XXI ha venido acompañado por grandes cambios en las normativas contables tanto a nivel nacional como mundial. Ante la mayor complejidad e internacionalización de las relaciones empresariales y la falta de un marco común de referencia contable, se ha pasado de un modelo contable local a la aplicación de normas internacionales. Los reguladores han modificado la normativa para adaptar la información financiera a la nueva realidad empresarial y homogeneizar las prácticas contables, con el objetivo de que los estados financieros muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa.

En el contexto de la Unión Europea (UE), la Comisión Europea (CE), ante la situación de heterogeneidad de las prácticas contables asumió como uno de los principales objetivos el establecimiento de un lenguaje común entre las distintas normativas contables locales de los Estados miembros de la UE y su adaptación a nivel internacional. En septiembre de 1995 la CE, a través de la emisión del comunicado “Armonización contable: una nueva estrategia de cara a la armonización internacional”, se unió a los esfuerzos de armonización contable internacional del International Accounting Standards Board (IASB), sucesor del International Accounting Standards Committee (IASC), y del International Organization of Securities and Exchange Commission (IOSCO). Posteriormente, tras concluir los estudios de conformidad entre las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) del IASC, de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el IASB y las Directivas europeas, la CE emitió un nuevo comunicado en junio de 2000 “La estrategia de la UE en materia de información financiera: el camino a seguir”, que estableció un calendario para impulsar un mercado único de valores. Desde el 1 de enero de 2005, las empresas que cotizan en mercados regulados de cualquier Estado miembro de la UE deben aplicar las NIIF emitidas por el IASB para elaborar sus estados financieros consolidados (Parlamento Europeo y Consejo, 2002).

A su vez, en línea con esta estrategia de armonización de las normativas contables, los dos principales reguladores contables internacionales, el IASB en el ámbito

internacional y el Financial Accounting Standards Board (FASB) en Estados Unidos, firmaron un acuerdo en septiembre de 2002, “The Norwalk Agreement”, por el que se comprometían a compatibilizar sus normas y llegar a una auténtica convergencia normativa en 2010. En este sentido, en la actualidad se pueden diferenciar dos ámbitos de influencia más destacados. Por un lado, se encuentran aquellos países que han adoptado las NIC y las NIIF emitidas por el IASB, que en los últimos años se han convertido en las normas internacionales más extendidas y generalmente aceptadas en los modelos contables del mundo. Países tales como el conjunto de la UE, Australia, Turquía, Arabia Saudí y, más recientemente, Brasil, Argentina, México y Rusia, entre otros, han adoptado las NIIF como sus normas de contabilidad. Y, por otro lado, bajo la influencia de las Statement of Financial Accounting Standards (SFAS), emitidas por el FASB, se encuentran las empresas estadounidenses. Aunque esta investigación está orientada hacia el análisis de las NIIF adoptadas por la UE, cierto es, que las SFAS han tenido una influencia importante en el proceso de elaboración de las mismas.

En relación al proceso de conversión de las normas contables locales de los países pertenecientes a la UE hacia las NIIF, éste no se ha encontrado exento de dificultades, estando lleno de controversias en torno a las consideraciones y métodos contables que se debían adoptar para las distintas partidas contables. El mecanismo de adopción de las NIIF dentro de la UE conocido como “endorsement mechanism” no es sencillo y se establece en dos niveles, el nivel político y el nivel técnico. El primer nivel, el Accounting Regulatory Committee (ARC), que representa a los Estados miembros, proporciona a la CE el apoyo y experiencia necesarios para evaluar las NIIF. El segundo nivel, el European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), compuesto por los principales grupos del sector privado (organismos de profesionales contables, mercados de valores, analistas financieros, empresas privadas, incluyendo entidades financieras y aseguradoras), aconseja a la CE sobre la preparación de las medidas normativas. Por tanto, para que una norma sea amparada por la CE, primero debe ser aceptada por el ARC y, posteriormente, el EFRAG debe establecer el proceso de adopción de esa norma.

En el caso español, este proceso de adaptación de las normas contables españolas hacia las NIIF se vuelve aún más complejo. El proceso de reforma y adaptación de la normativa contable española para su armonización internacional se inició en 2001 con la creación de una Comisión de Expertos con el objeto de elaborar un informe sobre la situación de la contabilidad española y los pasos a seguir para adaptar la normativa contable española a las nuevas líneas impulsadas por la UE. En 2002 la Comisión de Expertos emitió el Libro Blanco de la Contabilidad, donde se exponen las recomendaciones que deben seguirse para realizar el proceso de reforma en España. Este proceso culminó en 2007 mediante la aprobación de la Ley 16/2007, de 4 de julio, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea*, los Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre, *por los que se aprueban, respectivamente, el Plan General de Contabilidad, y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas*, y se completó con la entrada en vigor en 2010 del Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, *de las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC)*.

En este proceso de reforma de las legislaciones contables han sido numerosas las cuestiones debatidas, siendo uno de los cambios más controvertidos introducidos en la normativa contable, y en la que se centra este trabajo, la regulación del fondo de comercio surgido de una fusión o adquisición de empresas. La polémica que ha rodeado la regulación del fondo de comercio no es un tema novedoso, ya que desde los años setenta se debatía sobre el planteamiento contable más idóneo a aplicar a esta partida. La dificultad para alcanzar un consenso, tanto entre los académicos como en los reguladores, ocasionó la existencia de diversas prácticas contables en las regulaciones de los distintos países, coexistiendo durante años múltiples tratamientos para un mismo hecho contable.

Durante la mitad de los años noventa los debates se intensificaron debido, en gran parte, a la relevancia que fue adquiriendo esta partida en los balances de las empresas como consecuencia del incremento en el número e importancia de las concentraciones

empresariales, la proliferación de empresas caracterizadas por presentar en sus balances grandes magnitudes en el fondo de comercio y la asignación de un mayor porcentaje del coste de las combinaciones de negocios al fondo de comercio. Asimismo, factores como el desarrollo e innovación de las nuevas tecnologías de comunicación y la apertura de los mercados han promovido un aumento de la competencia y del número e importancia de las concentraciones empresariales donde, cada vez más, toma mayor relevancia la diferenciación a través de elementos de naturaleza intangible.

La mayoría de los investigadores, tales como Hayn y Hughes (2006), Bloom (2009), Holtzmann y Sinnet (2009) y Calvo (2011), coinciden en la importancia del fondo de comercio y su creciente protagonismo en los balances de las empresas. Según una encuesta realizada por la red global de profesionales de los Servicios de Valoraciones y Business Modelling de Ernst & Young, basado en más de 700 transacciones reflejadas en las Memorias Anuales de 2007 de compañías representativas de distintos sectores y países, casi un 50% del precio de adquisición de una sociedad es asignado al fondo de comercio, representando dos tercios del valor total de la sociedad adquirida asignado a los activos intangibles (Ernst & Young, 2009). Asimismo, en los datos extraídos del Institute of Merger Acquisitions and Alliance (IMAA, 2015) se observa, a nivel mundial, un incremento significativo en el número y magnitud de las operaciones de adquisición y fusión entre empresas de 1990 a 2000, multiplicándose por cuatro el número y por ocho la magnitud. En el caso concreto de España, en entre los años 1991 a 2000, el número de adquisiciones y fusiones se ha triplicado, mientras que su valor se ha multiplicado por nueve (IMAA, 2014).

En definitiva, mientras en años anteriores la disminución de valor del fondo de comercio ha pasado relativamente desapercibida, ahora recibe mucha más atención, debido a la importancia creciente de este intangible y a que nos encontramos ante una economía débil y un mercado de capitales muy inestable que provoca considerables disminuciones en el valor del fondo de comercio. Bajo esta situación, no es de extrañar que la preocupación sobre la información aportada en los balances de las empresas acerca de esta partida haya aumentado.

El interés suscitado por este activo intangible tropezó con un escenario donde cada país adoptó su propio criterio de registro del fondo de comercio. Autores como Archel et al. (1995), Gore et al. (2000) y McLeay y Jaafar (2007), destacaron los problemas de comparación de la información transmitida por las empresas de diferentes nacionalidades, corriendo el riesgo potencial de distorsionar la significación económica de sus estados financieros y la generación de ventajas en las empresas de unos países frente otros. Las normativas más generalizadas permitían elegir dos métodos para su registro, método de la unión de intereses y el método de adquisición. Además, algunas legislaciones permitían optar por su cancelación inmediata contra reservas mientras otras, como ocurría en la mayoría de países europeos, establecían la aplicación de una amortización sistemática durante un periodo de tiempo que oscilaba entre un máximo de veinte y cuarenta años.

Esta situación, junto con el propósito de adaptar las distintas legislaciones contables locales a la normativa contable internacional impulsó a los organismos internacionales emisores de normas contables a establecer una normativa común en el tratamiento contable del fondo de comercio. En este sentido, el FASB dio el primer paso y en 2001 aprobó las normas SFAS 141 *Business Combination* y SFAS 142 *Goodwill and Other Intangible Asset*, que derogaron la SFAS 121 de 1995. Más tarde el IASB, siguiendo la línea de las normas contables estadounidenses, aprobó en 2004 la NIIF 3 *Combinaciones de negocio*, la NIC 36 *Deterioro del valor de los activos* y la NIC 38 *Activos intangibles* que derogan la NIC 22. En esta nueva normativa aprobada por el IASB, al igual que la aprobada por el FASB, se introduce el concepto de valor razonable y se apuesta por la eliminación del método de la unión de intereses y la consideración del fondo de comercio como un activo intangible de vida útil indefinida al que se le realizará un test de deterioro de valor anualmente o en un plazo inferior si existieran evidencias razonables de que su valor se ha deteriorado.

De esta forma, se he pasado de un modelo contable en el que se establecía un periodo de tiempo durante el cual el valor del fondo de comercio iba disminuyendo a un modelo donde se admite la posibilidad de mantener su valor y donde, además, se debe reconocer un fondo de comercio en todas las combinaciones de negocios. Así, la eliminación de la

unión de intereses soluciona el problema de la existencia de dos contabilidades distintas para una misma transacción y evita su abuso excesivo para eludir el reconocimiento de la amortización (Turner, 1999). Asimismo, ambos organismos defienden que actuando de esta manera queda mejor reflejado el valor económico del fondo de comercio registrado en los balances de las entidades. Sostienen que el empleo de un test de deterioro para determinar si se ha producido una disminución en el valor de este activo intangible es menos arbitrario y más oportuno que considerar una disminución constante durante la vida útil estimada, la cual también resulta muy difícil de determinar. Investigaciones realizadas en Estados Unidos (Jennings et al., 2001; Brown et al., 1999; Moehrle et al., 2001; Chatraphorn, 2001; Chen et al., 2004) y en Europa (Giner y Pardo, 2007; Hamberg et al. 2011; Van Hulzen et al., 2011; Hamberg y Beisland, 2014) apoyan estos argumentos, señalando que además de arbitrario, la pérdida de valor sistemática por amortización carece de relevancia y oportunidad para el mercado cuando evalúa y toma sus decisiones.

Tanto en la NIIF 3 como en las NIC 36 y 38 se perfila la normativa sobre su reconocimiento y valoración posterior. De acuerdo con la NIC 36, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios debe ser, desde la fecha de adquisición, asignado a cada uno de las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo (UGE) que se espera que se beneficien de las sinergias de la combinación de negocios. El test de deterioro se aplica sobre la UGE donde, si el valor recuperable de ésta excediese de su importe en libros no se verían afectados ni la unidad ni el fondo de comercio atribuido a ella. Pero si, por el contrario, el importe en libros excediese su importe recuperable, la entidad deberá reconocer un deterioro de valor. La pérdida por deterioro se asigna en primer lugar, al fondo de comercio y a continuación, a los demás activos de la UGE proporcionalmente a sus importes en libros. Una vez reconocido el deterioro de valor se prohíbe su reversión en años posteriores. Por consiguiente, dos de las cuestiones más importantes que deben considerar las empresas cuando desarrollan el test de deterioro son: la determinación de las UGE a las cuales se va a asignar el fondo de comercio y la valoración de los importes recuperables de dichas unidades.

La adopción de estas normas, ha estado llena de dudas con respecto a su interpretación y aplicación. En la redacción de algunos conceptos no se establecen de forma clara y concisa su modo de empleo, siendo necesario tomar numerosas presunciones que inducen a la existencia de cierta “libertad” que, en ocasiones, puede provocar que algunos de los datos contables transmitidos sean ambiguos y subjetivos (Wines et al., 2007 y Cordazzo, 2008). A este problema se une también la escasez en la información transmitida por parte de las empresas cuando realizan sus estimaciones y las posibles reestructuraciones posteriores que causan nuevas reasignaciones del fondo de comercio. En este sentido, Calvo (2011), Camodeca et al. (2013), Izzo et al. (2013) y D’Alauro (2013) demuestran la existencia de una falta de información sobre las principales hipótesis en las que se basa el test de deterioro. Por todos estos motivos, durante los últimos años las NIIF y, concretamente, las relacionadas con el fondo de comercio, han sido objeto de continuas modificaciones y revisiones en algunos de sus contenidos.

A pesar de la reforma llevada a cabo en torno al fondo de comercio, todavía hoy se presenta una legislación contable un tanto conservadora que no permite el reconocimiento del fondo de comercio generado internamente y de ciertos activos intangibles que tras la realización de una combinación de negocios no han podido ser identificados individualmente y valorados con suficiente fiabilidad. Gran parte de estos activos intangibles quedan registrados dentro del fondo de comercio actuando, en este sentido, como un cajón de sastre (NIC 38). Una importante consecuencia de este proceder es que, al reunir distintos tipos de activos intangibles dentro de un mismo elemento, tanto la comprensión de su naturaleza como todo su tratamiento contable se complican. Así pues, a pesar de que este concepto se introdujo hace más de un siglo en las cuentas contables, todavía hoy está abierto el debate sobre su tratamiento contable, existiendo opiniones muy diversas e incluso contradictorias entre los críticos. Este hecho queda evidenciado además en las recientes reformas efectuadas tras la aprobación de la NIIF para PYMES en 2009, la Directiva 2013/34/EU del Parlamento Europeo y del Consejo y la Ley 22/2015, de 20 de julio, *de Auditoría de Cuentas*, las cuales van a posibilitar que las empresas puedan optar por aplicar la amortización o el test de deterioro.

2. MOTIVACIÓN Y OBJETIVOS

Sobre la base de los principales acontecimientos acaecidos en el ámbito contable internacional expuestos anteriormente, el eje sobre el que gira este trabajo de investigación es el análisis de las consecuencias de la adopción de la NIIF 3 que regula el fondo de comercio sobre la información financiera transmitida por las empresas en sus estados financieros consolidados. Si el cambio en el método de valoración del fondo de comercio supone un efecto en los balances, resultados y principales ratios económico-financieros empleados por los analistas financieros y demás interesados para tomar sus decisiones, este resultado podría tener consecuencias para las empresas. En este sentido, podría degradar la imagen o reputación de las empresas en los mercados, empeorar su posición competitiva y limitar sus posibilidades de acceso a financiación y de captación de inversores. Junto a este hecho también se uniría el problema de la existencia de una dualidad normativa en la que, mientras determinadas empresas aplican una amortización y otras realizan un test de deterioro, se podría obstaculizar la comparabilidad de la información financiera elaborada por las distintas empresas. Del mismo modo, la opción de aplicar una amortización, nuevamente volvería a generar un problema en la comparabilidad por la variedad en los plazos de amortización que las empresas podrían adoptar.

Además, en los resultados obtenidos en los distintos trabajos previos realizados no parece que exista un consenso sobre el tratamiento contable para esta partida. Distintos autores han criticado el método de la amortización, algunos señalan la doble contabilización que supone amortizar el fondo de comercio (Archel, 1995), y otros apuntan a la dificultad en la determinación del plazo durante el cual debía amortizarse (Cañibano y Cea, 1972; Colley y Volkan, 1988) así como a la arbitrariedad y la falta de oportunidad en el reconocimiento de la amortización del fondo de comercio (Brown et al., 1999; Archel, 2000; Moehrle et al., 2001; Chatraphorn, 2001; Jennings et al., 2001; Chen et al., 2004; Giner y Pardo, 2007; Hamberg et al., 2011; Van Hulzen et al., 2011; Hamberg y Beisland, 2014). No obstante, a pesar de las dificultades detectadas en la amortización, y que algunos autores demuestran un aumento en la utilidad de la información tras la sustitución por el deterioro (Hirschey y Richardson, 2002; Chen et

al., 2004; Lapointe-Antunes et al. 2009), este último tampoco ha estado exento de críticas. Entre las más señaladas por los autores cabe destacar el alto grado de subjetividad en las estimaciones realizadas por los responsables de las empresas (Watts 2003a, 2003b; Beatty y Weber, 2006; Hayn y Hughes, 2006; Lapointe, 2006; Wines et al., 2007; Cordazzo, 2008; Verriest y Gaeremynck, 2009; Petersen y Plenborg, 2010; AbuGhazaleh et al., 2011; Ramanna y Watts, 2012; Jarva, 2014; Giner y Pardo, 2014) y el bajo nivel de información revelada sobre las decisiones tomadas en el proceso de aplicación del test de deterioro (Calvo, 2011; Camodeca et al., 2013; D'Alauro, 2013; Izzo et. al., 2013).

Por consiguiente, dado que es importante conocer los costes y beneficios de la sustitución de la amortización por un test de deterioro, y en vista de las discrepancias en los resultados presentados en los estudios previos, en este trabajo se analizarán los efectos de la nueva normativa contable del fondo de comercio. El principal objetivo de esta investigación es detectar si existen diferencias entre los métodos de valoración del fondo de comercio establecidos en las normativas pre y post-NIIF 3 y, en ese caso, determinar las implicaciones económicas más significativas del nuevo tratamiento en la información financiera. Además, a través de la comparación de ambas normativas se identificarán los patrones de conducta de las empresas o factores económicos relacionados con las variables y ratios vinculados con el fondo de comercio y con los principales ratios económico-financieros.

Para ello, se han tomado en consideración los fondos de comercio surgidos en las combinaciones de negocios realizadas por las empresas españolas que presentan sus cuentas anuales consolidadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) durante el periodo comprendido entre 1998 a 2011. Se entiende que el contexto español es muy atractivo puesto que se caracteriza por disponer de un sistema contable caracterizado por la rigidez regulatoria y por una perspectiva legalista propio de los países de la Europa continental.

Por otra parte, aunque Navarro (2004) verificó antes de la aplicación de la NIIF 3 que el nuevo criterio tendría efectos sobre los principales ratios económico-financieros, la

inexistencia de trabajos que hayan analizado los efectos de la NIIF 3 después de su aplicación bajo la comparativa de dos métodos de valoración, acreditan la oportunidad y significatividad de este estudio. Además, se toma como referencia un periodo de tiempo más extenso y actualizado que reduce los problemas asociados a la falta de experiencia en la aplicación del test de deterioro. De este modo, no sólo se considera la información contable obtenida de las cuentas anuales del periodo pre y post-NIIF 3, sino que también se examinan y comparan la información obtenida en el periodo post-NIIF 3 bajo la premisa de haber continuado aplicando la normativa pre-NIIF 3. Asimismo, proporciona una evidencia más completa de los efectos de la NIIF 3 ya que, además del deterioro, se emplean otras variables y ratios vinculados con el fondo de comercio así como un mayor número de ratios identificativos de la posición económico-financiera de las empresas.

De este modo, los resultados obtenidos en este trabajo permitirán a académicos, investigadores y profesionales conocer los efectos económicos de la eliminación del método de unión de intereses y la sustitución de la aplicación de una amortización sistemática por un test de deterioro del fondo de comercio en la información financiera de las empresas, y las posibles consecuencias que podrían tener en los mercados financieros y de capitales. Además, se contribuye al debate sobre el tratamiento contable del fondo de comercio, pudiendo servir como referente para que los organismos reguladores nacionales e internacionales y gobiernos reflexionen sobre la idoneidad de la nueva normativa y las posibles pautas a seguir en el camino hacia el logro de la armonización. Del mismo modo, también los usuarios y agentes interesados de la información contable podrán adquirir una mayor y mejor comprensión de los valores contables sobre los que basan su toma de decisiones.

3. ESTRUCTURA Y CONTENIDO

Todas las cuestiones planteadas en el apartado anterior son abordadas en los cuatro capítulos que componen esta tesis doctoral. El primer capítulo abarca los principales factores que han marcado la regulación del fondo de comercio. Y los tres capítulos siguientes se dedican a la realización de un estudio comparativo entre el método de la amortización del periodo pre-NIIF 3 y el método del deterioro del periodo post-NIIF 3. Y, en último lugar, para completar la investigación realizada se presentan las conclusiones alcanzadas en el desarrollo de esta tesis doctoral, y se finaliza con un apartado donde se proponen un conjunto de líneas de investigación a desarrollar en el futuro.

En el primer capítulo, “Consideraciones sobre el concepto y normativa del fondo de comercio”, se realiza una aproximación conceptual al fondo de comercio. Se recogen las consideraciones presentadas por los autores y los reguladores sobre el fondo de comercio adquirido, el generado internamente y el fondo de comercio negativo. En primer lugar, se analizan las diversas posturas defendidas por los distintos autores con respecto a su consideración y tratamiento en las cuentas anuales de las empresas. En esta primera parte se advertirá que actualmente no existe un consenso entre los autores sobre el tratamiento más idóneo para esta partida. Como ya Davis (1992) apuntó, el fondo de comercio es el más intangible de los intangibles por lo que no es extraño, que esta partida haya estado envuelta de polémica y no exista todavía una conciliación entre las opiniones de los autores.

En segundo lugar, se aborda un examen de la evolución histórica de las normativas que han regulado esta partida, haciendo referencia a los dos principales organismos emisores de normas, las SFAS emitidas por el FASB estadounidense y las NIIF del IASB adoptadas por los países de la UE, y su influencia en la normativa española. El fondo de comercio es una partida compleja en la que se agrupan varios elementos que no pueden identificarse separadamente, por lo que su regulación no es una tarea sencilla. En la actualidad, el fondo de comercio tiene una mayor presencia en los balances de las empresas, y los reguladores contables se enfrentan a la problemática de establecer el

reflejo contable de esta partida para que las cuentas anuales sigan reflejando la imagen fiel de las empresas. Así, con el propósito de adquirir una mayor comprensión sobre este concepto se realiza una exposición de la evolución normativa que, ante la necesidad de conseguir una mayor calidad y comparabilidad de la información financiera, culmina con la eliminación del método de la unificación de intereses y la sustitución de la amortización por un test de deterioro.

Por último, se presentan los estudios realizados en torno al fondo de comercio, examinando los distintos resultados obtenidos por los autores en diversos contextos, así como en el planteamiento del estudio, la metodología y variables analizadas. En este apartado, se distingue cuatro líneas de investigación diferenciadas que se agrupan dependiendo del objetivo general. La primera de estas líneas recoge aquellos estudios que están orientados hacia la delimitación de su concepto y contraste de los distintos tratamientos contables del fondo de comercio. La segunda línea está formada por las investigaciones que analizan la relevancia y oportunidad del fondo de comercio, así como de su amortización o deterioro, con respecto al mercado de capitales. La tercera línea se dedica a los trabajos que tratan de valorar el proceso de aplicación del test de deterioro por parte de las empresas y sus estimaciones realizadas. Y, por último, en la cuarta línea de investigación, se abarca a aquellos trabajos que examinan la información revelada por las empresas sobre el fondo de comercio.

El segundo capítulo, “Estudio comparativo de la normativa del fondo de comercio en el periodo pre y post-NIIF 3”, se dedica a examinar las diferencias existente entre el periodo pre-NIIF 3, 1998 a 2004, y el periodo post-NIIF 3, 2005 a 2011, sobre los importes registrados como fondo de comercio y como amortización o deterioro según se trate del periodo pre o post-NIIF 3. Además, con la intención de realizar un análisis más pormenorizado de los efectos económicos de la NIIF 3, se han definido un conjunto de variables económico-financieras que relacionan las magnitudes del fondo de comercio con otras partidas de balance y resultados. Concretamente, se han obtenido ratios que relacionan el fondo de comercio con el activo no corriente y la amortización o el deterioro con el fondo de comercio y los gastos totales. A continuación, se ha dividido la muestra en base a la clasificación por sectores definida por la CNMV y se ha aplicado el

mismo estudio para cada uno de los sectores con el fin de detectar posibles particularidades en un sector concreto. De este modo, se obtienen los resultados correspondientes a la totalidad de la muestra y a seis sectores identificados: “petróleo y energía”, “materiales básicos, industria y construcción”, “bienes de consumo”, “servicios de consumo”, “servicios financieros e inmobiliarias”, “tecnología y telecomunicación”. No obstante, dentro del sector “servicios financieros e inmobiliarias”, al excluir de la muestra las empresas financieras y de seguros por las particularidades que presentan con respecto al resto de empresas, quedaría compuesto únicamente por las empresas inmobiliarias.

En este capítulo, tras la aplicación de las pruebas no paramétricas de la U de Mann-Whitney sobre una muestra compuesta por 983 empresas-años se verifica que existen diferencias entre ambos métodos sobre las variables analizadas y que éstas son estadísticamente significativas, incluso cuando se realiza una separación de la muestra por sectores. Los resultados obtenidos en esta primera parte indican que durante el periodo post-NIIF 3 el fondo de comercio aumenta y el deterioro se reduce, existiendo discrepancias entre la aplicación del método de la amortización y del test de deterioro, incluso en el análisis individualizado por sectores. Si bien cada sector presenta sus propias particularidades, en la mayoría y para la totalidad de la muestra, los datos contables bajo las NIIF 3 mejoran los valores de los ratios analizados.

En el tercer capítulo, “Estudio comparativo de la normativa pre y post-NIIF 3 del fondo de comercio en el periodo post-NIIF 3”, en lugar de realizar un estudio comparativo entre las normativas vigentes en dos periodos distintos se confrontan ambas normativas pre y post-NIIF 3 en un mismo intervalo temporal. Se toman como referencia los datos registrados por 601 empresas-años en sus cuentas anuales durante el periodo post-NIIF, 2005 a 2011, y se obtienen los valores de las variables definidas en el capítulo anterior que son recalculadas bajo la premisa de haber continuado aplicando una amortización. De esta forma se obtienen dos conjuntos de datos, por un lado, los correspondientes al deterioro realmente registrado y, por otro, los correspondientes a los que se hubiesen obtenido de haber continuado registrando una amortización. Al extraerse los datos de las cuentas anuales del periodo post-NIIF se asegura que la información obtenida se

realiza bajo un mismo criterio, el establecido por la totalidad de las NIIF. Y al sustituir únicamente los valores obtenidos con deterioro por los que se obtienen bajo la premisa de haber continuado con la amortización que se venía contabilizando, se aíslan los efectos de la NIIF 3. De esta forma se posibilita efectuar un análisis adicional de sus implicaciones sobre los principales ratios económico-financieros generalmente utilizados por los analistas para elaborar sus previsiones. Concretamente, en este estudio se analizan los valores obtenidos bajo ambos métodos en las variables fondo de comercio, amortización o deterioro, fondo de comercio sobre el activo no corriente, amortización o deterioro sobre el fondo de comercio y los gastos totales, rentabilidad económica, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero, endeudamiento, solvencia y política de dividendos. Asimismo, del mismo modo que en el capítulo anterior, se realiza una división de la muestra por sectores para analizar los efectos de forma particularizada en cada uno de ellos.

Los resultados obtenidos de las pruebas de Wilcoxon y t-Student, corroboran los resultados obtenidos en el primer estudio empírico realizado en este trabajo, evidenciando la existencia de diferencias significativas entre las normativas pre y post-NIIF 3 sobre las variables y ratios analizados. En general, la sustitución de la amortización por un test de deterioro reduce la pérdida de valor registrada por las empresas. El deterioro es significativamente menor a la amortización que se hubiese reconocido, y aumenta la magnitud del fondo de comercio. Por su parte, los valores obtenidos en los principales ratios analizados mejoran, observándose un aumento en la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera, el apalancamiento financiero y la solvencia y una disminución en el endeudamiento. Asimismo, en la mayoría de los sectores así como para muestra total, se observa un aumento en la variabilidad en los valores del fondo de comercio. Así, las valoraciones sobre el fondo de comercio se vuelven más inestables pudiendo variar su magnitud considerablemente tras la adopción de la NIIF 3.

Por último, en el cuarto capítulo “Estudio comparativo multivariante de la normativa pre y post-NIIF 3 del fondo de comercio en el periodo post-NIIF 3” se realiza un estudio multivariante donde el principal objetivo es detectar la existencia de disparidad

en las relaciones entre las variables analizadas en los capítulos anteriores cuando se aplica la normativa pre-NIIF 3 o post-NIIF 3. Si bien, existen una gran variedad de factores que podrían afectar a los valores del fondo de comercio, este análisis permite no sólo conocer las características que presentan las distintas empresas que reconocen un determinado fondo de comercio así como una determinada pérdida de valor, sino también comparar los resultados obtenidos en las distintas normativas pre y post-NIIF 3. De este modo, se pueden identificar las variables que más influyen en las decisiones sobre el valor del fondo de comercio según el método empleado, permitiendo detectar si el deterioro es más coherente con la situación económica de la empresa que el registro de una amortización y, por tanto, si a través de la nueva normativa la calidad de la información transmitida mejora. Además, al obtener las relaciones de los principales ratios económico-financieros con respecto a los valores vinculados con el fondo de comercio, también permite conocer la influencia que estos últimos ejercen sobre los primeros e, igualmente, identificar diferencias entre las normativas pre y post-NIIF 3.

El método empleado en este último análisis, si bien ya ha sido empleado en otras áreas de conocimiento, no ha sido previamente empleado por las investigaciones relacionadas con la búsqueda de relaciones multivariantes en torno a los valores relacionados con el fondo de comercio. Se trata de la implementación de un modelo multivariante basado en árboles de decisión (Quinlan, 1987), utilizando el procedimiento de selección “random forest” de particionamiento recursivo desarrollado por Breiman (2001). Se ha considerado que este método es adecuado, por encima de modelos lineales generalizados, debido a las restricciones que presentan los datos y que se detallan en el capítulo cuatro.

A través de este método, sobre la misma muestra de 601 empresas-años empleada en el tercer capítulo, se han elaborado para cada una de las variables objetivos, las definidas en los estudios anteriores, un árbol de decisión. Se han obtenido dos conjuntos de árboles de decisión, los correspondientes a las variables económicas obtenidas en el periodo post-NIIF 3 y los correspondientes a esas mismas variables bajo la premisa de haber continuado aplicando una amortización. Así, se han elaborado once pares de árboles de decisión, que relacionan cada una de las variables objetivo con el resto de

variables que actuarían como variables explicativas cuando no son empleadas como objetivo. A las variables analizadas en el capítulo 3 se han añadido un conjunto de variables, que actuarían únicamente como variables explicativas: sector de actividad de la CNMV, número de empleados, activo total, patrimonio neto, beneficio neto, importe neto de la cifra de negocios y los gastos totales que permiten detectar ciertas características propias de las empresas que pudieran afectar a las relaciones. En definitiva, cada árbol de decisión correspondiente a una variable respuesta u objetivo obtenida en el periodo post-NIIF 3, bajo el método del deterioro, es analizado y comparado con su árbol de decisión par correspondiente a esa misma variable objetivo homóloga obtenida bajo el método de la amortización.

En general, y en consonancia con los resultados obtenidos en los dos estudios previos, este análisis indica que existen diferencias entre el método de la amortización y el método de deterioro. Los factores relacionados con los importes obtenidos en las variables difieren según se adopte un test de deterioro o una amortización sistemática, si bien en ambos métodos el tamaño de la empresa es el factor que posee una relación más significativa con la magnitud del fondo de comercio. Por su parte, llama la atención que el deterioro únicamente dependa de los resultados obtenidos, mientras que la amortización está más relacionada con el tamaño que con indicadores de la evolución económica de la empresa. Asimismo, sorprende que en ninguno de los métodos empleados se observen una influencia de los principales ratios económico-financieros analizados sobre las variables fondo de comercio, deterioro y amortización, tanto en términos absolutos como relativos. Sobre todo cuando se aplica un deterioro, pues si se considera menos arbitrario, las variables vinculadas con el deterioro deberían presentar una mayor dependencia hacia las circunstancias económicas de la empresa. Además, los resultados indican que las empresas registran deterioros más significativos cuando obtienen beneficios netos negativos considerables.

Por otra parte, destacar que aunque los valores vinculados con el fondo de comercio influyen sobre los valores de algunos ratios económico-financieros, no se hayan obtenido relaciones entre éstos y los ratios apalancamiento financiero, endeudamiento y solvencia. En general, estos ratios están más influenciados por factores vinculados al

tamaño y resultados que a los valores vinculados con el fondo de comercio o el sector. En cambio, los ratios rentabilidad económica, rentabilidad financiera y política de dividendos sí están afectados, en cierta manera, por las magnitudes del fondo de comercio y su amortización o deterioro. En ellos, además, se advierte una mayor dependencia hacia los importes con deterioro que con amortización, lo que permite a las empresas ejercer una mayor influencia en la información transmitida a través de estos ratios cuando aplican un deterioro.

En definitiva, una vez más se corrobora que la aplicación de un método u otro tiene consecuencias económicas sobre la información financiera transmitida por las empresas. Por ello, es importante conocer las consecuencias de la aplicación de la NIIF 3 ya que podría ayudar a diferentes agentes económicos a comprender mejor los importes representados en esta partida en los balances y consolidar las decisiones tomadas en base a su reconocimiento y valoración.



CAPÍTULO 1

CONSIDERACIONES SOBRE EL CONCEPTO Y NORMATIVA DEL FONDO DE COMERCIO

1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL FONDO DE COMERCIO

El fondo de comercio es un concepto que puede asociarse con diferentes interpretaciones dependiendo de la perspectiva desde la cual sea considerado. A lo largo de los años ha sido objeto de estudio en numerosos trabajos que han tratado de delimitar su concepto, no siendo tarea sencilla por la variedad de elementos que comprende esta partida. Leake (1914) ya apuntaba en el inicio de su estudio la confusión que genera este término *nunca definido satisfactoriamente*, mientras que Canning (1929) argumentaba que la característica más notoria de la inmensa cantidad de literatura es el número y la variedad de los desacuerdos alcanzados. Esta complejidad también se observa en la diversas denominaciones recogidas en la propia literatura, tales como, fondo de comercio, diferencia de adquisición, plusvalía mercantil, crédito mercantil, progreso, ventaja, sobrevalor, residuo, diferencias de consolidación, exceso en el precio pagado, agio de la negociación y goodwill.

El concepto goodwill (fondo de comercio o, literalmente, buen futuro), aparece por primera vez en escritos con contenido legal. Tearney (1971) se remonta a documentos del siglo XVI para localizar la primera referencia realizada sobre dicha expresión en un testamento inglés elaborado en 1571, cuando un señor inglés decía “I give to John Stephens... my whole interest and good will of my quarrel (quarry)” (Doy a John Stephens... todos mis bienes y buen futuro de mi cantera) (Gomes, 2003).

En el panorama contable, las principales contribuciones teóricas surgieron en el siglo XX cuando comenzaron a tomar importancia las concentraciones empresariales, sobre todo entre empresas caracterizadas por sus activos intangibles, donde resulta más complicado imputar el precio pagado por la empresa a los distintos elementos adquiridos. Durante esta época encontramos el trabajo de Gynther (1969) que asocia el concepto del fondo de comercio al valor de los activos intangibles adquiridos en los que existía cierta dificultad para valorarlos e identificarlos separadamente del resto. Asimismo, Lee (1971) también identifica al fondo de comercio como el conjunto de recursos que, en virtud de su intangibilidad y la falta de identidad, no son capaces de transferencia en el mercado de bienes y servicios. Mientras que Tearney (1973) lo

equipara con el sobreprecio pagado por la entidad adquirente sobre el valor de mercado de los activos netos identificables de la adquirida. Se basa en que el motivo principal del precio adicional es que la adquirida posee características importantes para la adquirente que, normalmente, son de naturaleza intangible (capital humano, nuevas cadenas de distribución, diversificación, integración, reducción del riesgo y reducción del tiempo en la expansión hacia nuevos mercados, entre otros). Además añade que, siempre que sea posible, estos activos intangibles por los que la adquirente está dispuesta a pagar un precio superior, deberán ser valorados separadamente para evitar en la medida de lo posible el reconocimiento de un fondo de comercio.

Años más tarde, Serra (1985) emplea el término empresa en funcionamiento. Relaciona este concepto con el exceso del valor real de un negocio adquirido en funcionamiento sobre el valor de la suma de sus elementos identificables separadamente. Además, realiza un desglose de este exceso en tres componentes: corrección de valor de los elementos adquiridos; rentabilidad de la empresa; y situación de ventaja-desventaja en el proceso de negociación. De estos tres componentes, sólo el segundo lo identifica como fondo de comercio propiamente dicho, mientras que el tercer aspecto lo asocia a la ganancia o pérdida que, dependiendo de la correlación de fuerzas existentes en la operación de compra-venta, pudieran darse. En su opinión, lo ideal sería aplicar un tratamiento particular a cada uno de esos tres componentes, pero señala que la dificultad de separación impide la aplicación de un trato diferenciado.

Por su parte, Colley y Volkan (1988) introducen el término sinergia, relacionándolo con la capacidad de la empresa de generar beneficios superiores a los normales con motivo de las sinergias creadas entre distintos activos (tangibles e intangibles) que de forma aislada no producirían tales beneficios. En su trabajo examinan los factores que se agrupan dentro del fondo de comercio para reconocerlos separadamente y evitar en la medida de lo posible el reconocimiento de un fondo de comercio. Finalmente, en él concluyen que, aunque la identificación de sus componentes permitiría reducir el valor que se asignaría al fondo de comercio, el exceso inasignable que representa la sinergia que surge de la combinación de distintos activos se debe reconocer como fondo de comercio.

Desde otra visión, Archel (1995) identifica en el fondo de comercio tres características que lo diferencian del resto de activos: identificabilidad, volatilidad y subjetividad. Apoyándose en Davis (1992, p. 77), quien señaló que *el fondo de comercio es probablemente el más intangible de los intangibles ya que resulta difícil determinar exactamente qué es*, argumenta que el fondo de comercio puede diferenciarse de otros activos porque es el único cuya realización resulta imposible de manera separada del negocio como un todo. Afirma que su valor es subjetivo y puede fluctuar en un corto espacio de tiempo de acuerdo a circunstancias internas y externas del negocio que afectan directamente a su valor.

Posteriormente, Johnson y Petrone (1998) destacan la importancia de entender la naturaleza del fondo de comercio para establecer un tratamiento adecuado. Lo consideran como un activo con características especiales y que, por tanto, debe reconocerse en los balances de las empresas separadamente del resto de activos. Enumeran seis componentes que podrían englobarse dentro de esta partida: exceso del valor razonable sobre el valor contable de los activos netos adquiridos; el valor razonable de algunos activos no reconocidos por la adquirida con motivo de la prohibición de una ley o no cumplimiento con la definición de activo; el valor razonable del elemento empresa en funcionamiento; valor razonable de las sinergias resultantes de la combinación de los negocios; la sobrevaloración en el precio pagado por la compradora; y el sobreprecio (infraprecio) pagado. Estos autores consideran que sólo el tercer y el cuarto componente se corresponderían realmente con un fondo de comercio, los dos primeros con otros activos y los dos últimos ni siquiera los consideran como activos sino más bien una ganancia o pérdida. Al igual que Serra (1985), destacan la dificultad de valorar y separar cada componente en la práctica, por lo que sugieren la inclusión de todos ellos dentro del fondo de comercio. No obstante, dada su confusa naturaleza proponen su activación en balance pero con una ubicación diferenciada del resto de los elementos del activo. Esta postura también fue apoyada por Archel (2000), quién analizó la naturaleza del fondo de comercio a partir de los diferentes enfoques conceptuales existentes, advirtiendo además, una ausencia de variación conjunta entre el fondo de comercio y la rentabilidad del grupo empresarial.

Gomes (2003) insiste nuevamente en la creciente importancia de valorar el fondo de comercio y en la persistente falta de consenso en torno a su concepto y tratamiento. Señala que su valor dependerá siempre de la probabilidad de la empresa adquirente de garantizar una situación de control. Afirma que tal situación de control se asegurará a través de la creación de sinergias entre el conjunto de bienes tangibles e intangibles de la adquirida junto con los propios de la adquirente. Lo cual se traduce en una capacidad para generar flujos de entrada de efectivo futuros mayores que respecto a los de las dos entidades consideradas por separado. Asimismo esta autora, en la misma línea que Serra (1985) y Johnson y Petrone (1998), relaciona el fondo de comercio con diferentes componentes sobre los que sugiere una contabilización diferenciada, a pesar de las dificultades señaladas por estos autores para aplicar un tratamiento particular a cada uno de ellos. En su trabajo, Gomes (2003) relaciona el fondo de comercio con cuestiones de valoración de los activos, con la presencia de activos intangibles que no pueden ser identificados individualmente pero que surgen de las sinergias, auténtico fondo de comercio, y con la capacidad de negociación que asocia con el concepto de sobreprecio que representaría un gasto.

Más recientemente, Pallarés (2009) vuelve a persistir en la importancia de conocer por qué se está reconociendo un fondo de comercio para poder distinguir entre sus distintos componentes y, así, emplear el tratamiento más adecuado a cada uno de ellos. Este autor propone tratar como un activo intangible de vida indefinida la parte que se corresponda con beneficios económicos extras (sinergias, otros intangibles fuera de norma, menores costes) y la parte residual (errores en la valoración, partidas no identificables, prima de control injustificada) llevarla a resultados.

Estas interpretaciones expuestas por los autores anteriores ponen de manifiesto la complejidad que rodea al concepto del fondo de comercio. La singularidad de sus características complica conceptualmente su determinación y no parece estar claro qué tratamiento es el más idóneo para esta partida. Tal y como señalan Rojo y Alonso (2010), el fondo de comercio no es por sí mismo un intangible, sino que es el resultado de la combinación de elementos tangibles (activos y pasivos operativos) e intangibles (reputación, clientela, ubicación, etc.) que, conjuntamente, posibilitan la generación de

beneficios económicos superiores a los normales. Además, tampoco se trata de un activo intangible individualizado, homogéneo y estable. Sin embargo, es importante delimitar de manera adecuada su concepto pues de ella depende el criterio que se adopte para su reconocimiento y valoración en las cuentas anuales.

En la actualidad, a pesar de las dificultades para establecer una definición consensuada del fondo de comercio, los principales reguladores, el IASB y el FASB, coinciden en su delimitación conceptual. Tanto la NIIF 3, aprobada por el IASB en 2004, como la SFAS 141, aprobada por el FASB en 2001, consideran que el fondo de comercio es un activo que surge como consecuencia del mayor precio pagado por la adquirente, como anticipo de los beneficios económicos futuros que obtendrá de los activos que no hayan podido ser identificados individualmente y reconocidos por separado. En esta misma línea se manifiesta el PGC español aprobado en 2007 en su Quinta Parte, Definiciones y Relaciones Contables, donde establece que *el fondo de comercio sólo se reconocerá cuando haya sido adquirido a título oneroso, y corresponda a los beneficios económicos futuros procedentes de activos que no han podido ser identificados individualmente y reconocidos por separado.*

Se destaca así la capacidad de contribuir a la generación de beneficios y la incapacidad de ciertos activos de ser identificados separadamente. Asimismo, inciden en que solamente se reconocerá cuando se lleve a cabo una combinación de negocios y de manera residual, por la cantidad del precio pagado en exceso por los activos netos adquiridos. De esta forma, los reguladores evitan una limitación en su definición y dejan un abanico abierto en el que se puedan englobar varios conceptos. Por tanto, tal y como apunta Calvo (2011), el fondo de comercio estará compuesto por una serie de elementos, diferentes en cada caso, que serán los que producirán esos beneficios.

2. EVOLUCIÓN NORMATIVA DEL FONDO DE COMERCIO

2.1. PERIODO PREVIO A LA ARMONIZACIÓN INTERNACIONAL

En cuanto a la regulación del fondo de comercio destacan dos ámbitos de aplicación influenciados por los dos principales organismos internacionales emisores de normas contables. Por un lado, desde 1973 el Financial Accounting Standards Board (FASB), continuando la senda marcada por el American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), es el organismo independiente designado por el sector privado en EE.UU. para el establecimiento de los estándares de contabilidad financiera que rigen la preparación de informes financieros por las entidades no gubernamentales. Y, por otro lado, en el ámbito internacional, el International Accounting Standards Board (IASB), sucesor desde 2001 del International Accounting Standards Committee (IASC) creado en 1973, es el organismo privado cuyo objetivo es la formulación de normas contables que son aceptadas y aplicadas con generalidad en distintos países, entre ellos, los pertenecientes a la UE.

El FASB fue uno de los primeros organismos que trató de regular el fondo de comercio a través de la delimitación de su concepto y su tratamiento contable. La norma estadounidense emitida por el AICPA y adoptada por el FASB, APB 17 *Intangible Assets* emitida en 1970, identificó al fondo de comercio como el activo intangible inidentificable más común que representa el exceso del coste de adquisición de una empresa sobre la suma de los activos netos identificables de la empresa adquirida. Así, determinaba su valor de manera residual y, además, establecía un periodo mínimo y máximo de amortización, al no permitir su amortización total en el año de adquisición ni exceder de los cuarenta años.

Asimismo, en la norma APB 16 *Business Combinations* emitida en 1970 que regulaba las combinaciones de negocios se completaba su normalización. En ella se prescriben dos métodos para la contabilización de las combinaciones de negocios, el método de la compra (“purchase”) y el método de la unificación de intereses (“pooling of interests”).

En el primero, el coste de la adquisición debía ser distribuido entre los valores razonables (“fair value”) de los activos y pasivos adquiridos identificables y el exceso que no hubiera podido ser asignado se reconocía como fondo de comercio. En el segundo método, se entendía que se producía una unión entre los intereses de los propietarios en la que no había adquisición, por lo que los activos y pasivos de los negocios combinados se reconocían por sus valores en libros (“recorded amounts”). Por consiguiente, el fondo de comercio sólo surgía en las combinaciones de negocios en las que se aplicaba el método de la compra y de manera residual, siendo reconocido por el exceso del coste de la adquisición que no ha podido asignarse entre los valores razonables de los activos y pasivos adquiridos identificables.

En el plano del IASB las primeras regulaciones en torno al fondo de comercio las encontramos en los textos de la NIC 22 *Combinaciones de negocio* aprobada en 1983 en la que, además de regular las combinaciones de negocios, daba cabida a los activos intangibles no identificables como el fondo de comercio. Esta norma cuya última modificación se produjo en 1998, al igual que en la legislación elaborada por el FASB, distinguía dos casos en las combinaciones de negocios: aquellos en los que se produce una adquisición de una empresa por otra y aquellos en los que se produce una unificación de intereses entre dos empresas cuando no podía identificarse a una de ellas como la adquirente. La norma entendía que en la unificación de intereses no se produce una adquisición de control de una empresa sobre la otra, sino que se produce una coparticipación mutua en los riesgos y beneficios de la entidad combinada. Por ello, también desarrollaba un método de contabilización distinto para cada caso. De la misma forma que en la norma americana, en los casos en los que se producía una adquisición, se empleaba el método de la adquisición. Tal método también consistía en distribuir el coste de adquisición entre los activos y pasivos identificables de la empresa adquirida que se valoraban por su valor razonable y el exceso no asignable a ningún activo reconocerlo como fondo de comercio. Por su parte, en el segundo caso, se aplicaba el método de la unificación de intereses. Este método implicaba contabilizar la combinación de empresas como si las entidades estuviesen funcionando por separado, como antes de la unificación, por lo que al proceder a la suma de los estados financieros individuales los cambios debían ser mínimos. Por tanto, al igual que en la APB 16, sólo

se permitía el reconocimiento de un fondo de comercio cuando se realizaba una adquisición de una empresa.

En la NIC 22, además se recogía el concepto de fondo de comercio que definía como *todo exceso del coste de adquisición sobre la participación de la adquirente en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de la empresa adquirida, en la fecha de la transacción de intercambio, debe ser calificado como un fondo de comercio y reconocido como un activo. El fondo de comercio, surgido de la adquisición, representa un pago efectuado por la empresa adquirente anticipándose a los beneficios económicos futuros. Estos beneficios económicos futuros pueden aparecer a consecuencia de la sinergia entre los activos identificables adquiridos, o por causa de activos que, individualmente considerados, no cumplan las condiciones para tratarlos como activos en los estados financieros, pero por los cuales la empresa adquirente ha estado dispuesta a pagar en el momento de la adquisición.* En el párrafo siguiente continuaba señalando que *el fondo de comercio debe ser contabilizado por su coste, menos la amortización acumulada y la pérdida acumulada por deterioro en su valor.* De este modo, el fondo de comercio representaba el valor de los activos intangibles que no resultaban identificables y se consideraba como un activo intangible cuyo valor disminuía en un plazo no superior a veinte años.

Por su parte, en la NIC 36 *Deterioro de valor de los activos* y la NIC 38 *Activos intangibles* emitidas por el IASC en 1998 se completaba la regulación del fondo de comercio. En la NIC 38 aunque el concepto empleado es el mismo que el establecido en la NIC 22 utilizaba una denominación distinta. En ella se hacía referencia a la plusvalía comprada surgida en una combinación de negocios que, contablemente, se trata como una adquisición. Por su parte, la NIC 36 que perfilaba la valoración posterior, obligaba a determinar su importe recuperable para registrar un posible deterioro tan pronto como factores internos o externos indicaran que este importe podría ser inferior al valor en libros, pudiendo ser bajo determinados casos reversible. En la norma norteamericana, aunque esta posibilidad no se recogía expresamente, la APB 17 hacía mención a posibles pérdidas únicas cuando regularizaba las revisiones del periodo de amortización del fondo de comercio. También, en la SFAS 121 *Accounting for the Impairment of*

Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to be Disposed Of aprobada en 1995, se preveía que antes de deteriorar cualquier activo surgido de una combinación de negocios debía eliminarse el fondo de comercio derivado de tal transacción.

En cuanto al contexto español, la primera regulación española elaborada en torno al fondo de comercio ya se introdujo en el primer plan contable aprobado, el Plan General Contable de 1973 (Decreto 530/1973). En él, el fondo de comercio era definido como el *conjunto de bienes inmateriales, tales como la clientela, nombre o razón social y otros de naturaleza análoga que implique valor para la empresa*. Consideraba a esta partida como un activo intangible al que debía de realizarse un test de deterioro de valor y sólo se reconocía si se manifestaba a través de una transacción.

Posteriormente, se aprobó la Séptima Directiva 83/349/CEE de la Unión Europea (UE) de 1983, que supuso la introducción de la opción de eliminar el fondo de comercio directamente contra reservas. No obstante, esta alternativa no conllevó una modificación de la regulación contable española, si bien fue popularmente aplicada por las empresas británicas. Esta situación propició que la información generada en las cuentas anuales de las entidades británicas divergiera sustancialmente con respecto al resto de empresas que no aplicaban este enfoque. Las empresas que optaron por esta alternativa, a pesar de haber realizado una operación de adquisición, no reconocían un fondo de comercio y, por consiguiente, tampoco su amortización.

En cualquier caso, la definición recogida en el PGC de 1973 se conservó hasta el Plan General Contable de 1990 (RD 1643/1990) en el que, de acuerdo con la Cuarta Directiva 78/660/CEE de la UE de 1978, se eliminó el test de deterioro de valor y se consideró a esta partida como un activo de vida definida durante la cual se debía realizar una amortización. Se consideraba que este activo no iba a contribuir en la obtención de ingresos más allá de un período de cinco años, por lo que este plazo actuaba como límite en la estimación de su vida útil. No obstante, se permitía la ampliación de este periodo de amortización a diez años, únicamente, bajo la condición de que estuviera previamente justificado en la memoria y, siempre y cuando, éste no superase su vida útil

(PGC 1990, NV 5ª). Asimismo señalar que, del mismo modo que en el PGC anterior, el fondo de comercio sólo se reconocía si había sido adquirido a título oneroso.

Años más tarde, esta regulación sobre el fondo de comercio fue nuevamente modificada. En España el inconveniente de amortizar en periodos inferiores a los de otras normativas, como las promulgadas por el IASB y el FASB, la imposibilidad de la eliminación del fondo de comercio contra reservas y el creciente aumento de las concentraciones empresariales que otorgaron mayor importancia al fondo de comercio reconocido, no hizo más que propiciar un cambio en la regulación. El volumen del fondo de comercio fue creciendo hasta tal punto que en determinados casos podían llegar a existir significativas cantidades de gastos por amortización a imputar en la cuenta de pérdidas y ganancias al cierre del ejercicio. Así, la legislación española, en aras de igualar este plazo con los países del entorno, promulgó la Ley 37/1998 del Mercado de Valores que permitía una ampliación del plazo de amortización desde los diez años hasta un máximo de veinte años (disposición adicional decimoquinta, apartado 11). Esta opción fue adoptada de manera generalizada, debiendo realizarse la oportuna justificación introduciendo una segunda parte al párrafo en la que, además de realizar dicha justificación previa, se debía indicar los importes de los ingresos que previsiblemente iba a generar dicho activo durante su periodo de amortización. Sin embargo, más allá de reducir las diferencias entre los tratamientos contables, este contexto normativo no hacía más que ofrecer una mayor variedad en los plazos de amortización.

2.2. LA ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL

En el escenario normativo descrito en el apartado anterior, se dio una situación en la que para un mismo hecho económico coexistían distintos métodos de contabilización, que sumado al problema de la existencia de distintos plazos de amortización y la opción de eliminar contra reservas, no hacía más que empeorar la comparabilidad de los estados financieros de las empresas, tanto dentro de España como con el resto de países. Por ello, la Comunidad Europea (CE), ante la situación de heterogeneidad de las prácticas

contables, asumió como uno de los principales objetivos el establecimiento de un lenguaje contable común entre las distintas normativas contables locales de los Estados miembros de la UE y su adaptación a nivel internacional. Así, en septiembre de 1995 la CE a través de la emisión del comunicado “Armonización contable: una nueva estrategia de cara a la armonización internacional”, se unió a los esfuerzos del IASC y de la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), organización internacional formado por los reguladores de los mercados de valores, que estaban trabajando en el proceso internacional de armonización contable. Esta elección de la CE por las NIIF sobre las SFAS viene motivada principalmente por la posibilidad de influir en su elaboración, porque se elaboran dentro de una perspectiva internacional no estando limitadas al ámbito de los Estados Unidos y porque no precisan de una considerable educación y formación para su utilización como se requiere en la normativa americana (Sansalvador y Cavero, 2003).

En línea con esta estrategia de armonización de la normativa contable, el FASB inició en agosto de 1996 un proyecto para re-evaluar la contabilidad de las fusiones y adquisiciones. Asimismo, años más tarde, un grupo conocido como el G4+1 formado por los órganos normalizadores representantes de EE.UU, Reino Unido, Canadá, Australia, Nueva Zelanda y el IASC, se reunieron en 1998 con el objetivo de acometer mayores esfuerzos para la armonización contable, dirigiendo una de las miradas hacia la eliminación del método de la unión de intereses.

Profundizando en esta dirección, los dos principales reguladores contables internacionales, el IASB y el FASB, firmaron un acuerdo en septiembre de 2002, “The Norwalk Agreement” por el que se comprometían a compatibilizar sus normas y llegar a una auténtica convergencia normativa en 2010. Posteriormente, reafirmaron este acuerdo en 2006 a través del documento “Memorandum of Understanding” (MoU) que fue actualizada más tarde en 2008 y 2009. Desde entonces y hasta la actualidad, ambos organismos trabajan conjuntamente en la mejora de las normas contables y en el desarrollo de un marco contable de referencia global. No obstante, este proceso de convergencia entre sus normativas ya ha sido completado en algunas de las principales normas, como las combinaciones de negocios y la medición del valor razonable.

Del mismo modo que Europa, en EE.UU. la amortización sistemática no siempre ha sido obligatoria. El AICPA introdujo este tratamiento contable por primera vez en 1970, fijando un plazo máximo de amortización de cuarenta años que más tarde, a través de la emisión en 2001 de las normas SFAS 142 *Goodwill and Other Intangible Assets* y SFAS 141 *Business Combinations*, sustituyó por un test de deterioro del valor. Pero previamente a esta decisión del FASB se produjeron intensos debates en EE.UU. en los que, además, se cuestionó la coexistencia de dos métodos contables con efectos tan dispares para transacciones económicas similares y donde la mayoría de las combinaciones se reconocían como unificaciones de intereses (Johnson y Petrone, 1998). En relación a esta situación, el director del Securities and Exchange Commission (SEC), órgano regulador del mercado de valores estadounidense, en un comunicado de 1999, “Initiatives for Improving the Quality of Financial Reporting”, mostró su preocupación sobre la elección abusiva del método de la unificación de intereses (Turner, 1999). En este comunicado se alertaba sobre una posible eliminación de la unión de intereses a favor del método de la adquisición para la contabilización de las combinaciones de negocios, dada las inclinaciones mostradas por los organismos contables internacionales hacia esta postura.

Sin embargo, la posibilidad de descartar el método de la unión de intereses no fue bien recibida por las empresas americanas que defendían que su eliminación les obligaría a reconocer un fondo de comercio siempre que realizasen una transacción de negocios. E ineludiblemente, también su amortización, afectando así a sus resultados y, en consecuencia, a su imagen internacional en favor de otras jurisdicciones en las que se mantienen posturas más tolerantes. Por esta razón, varios analistas señalan que probablemente el motivo de sustituir la amortización sistemática del fondo de comercio por un test de deterioro ha sido para atenuar los efectos negativos de la supresión del método de la unión de intereses y, de este modo, contrarrestar las preocupaciones de las empresas. Ramanna (2008) halla evidencias para afirmar que la SFAS 142 es la respuesta a la presión política ejercida por las empresas que demandaban atenuar los efectos negativos de la supresión del método de la unión de intereses.

Paralelamente, mientras que los estadounidenses discutían sobre las ventajas de un método de contabilización de las combinaciones sobre el otro, los europeos se preocupaban más por si se iba a seguir los pasos del FASB o no para así crear un lenguaje contable común. Finalmente, tras la firma en 2002 del “Nolwalk Agreement” por el IASB y el FASB, por el que hicieron público su compromiso de lograr la convergencia, el IASB y, por tanto, en la UE se adoptó la misma posición que el FASB. Tanto el FASB como el IASB concluyeron que dada la dificultad para determinar el periodo sobre el cual esta partida va a ser capaz de generar flujos de efectivo futuros, es más razonable considerarlo como un activo de vida útil indefinida y aplicar un test de deterioro del valor. Junto con este razonamiento también en la SFAS 142 se argumenta que la aplicación de un test de deterioro se ve obstaculizada por la imposibilidad de separar el fondo de comercio adquirido del generado internamente (American Accounting Association’s Financial Accounting Standards Committee, 2001).

Con anterioridad a la firma del “Nolwalk Agreement” entre el IASB y el FASB, la CE, que había iniciado un proceso de estudio acerca de la conformidad entre las NIIF y las Directivas europeas, decidió adoptar las NIIF. Esta decisión fue ratificada mediante la emisión de un comunicado en junio de 2000: “La estrategia de la UE en materia de información financiera: el camino a seguir” donde se establece un calendario para impulsar un mercado único de valores. Así, tras la aprobación del Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y Consejo, que define el proceso de adopción las NIIF, se obligó a las empresas que cotizan en mercados regulados de cualquier Estado miembro de la UE a aplicar las NIIF emitidas por el IASB para elaborar sus estados financieros consolidados desde el 1 de enero de 2005. Por tanto, dado que el IASB en línea con el FASB, había aprobado en 2004 la NIIF 3 *Combinaciones de negocios*, la NIC 36 *Deterioro de valor de los activos* y la NIC 38 *Activos intangibles*, la aplicación de estas normas en la UE tuvieron como resultado la eliminación del método de la unificación de intereses y la sustitución del gasto por amortización sistemática del fondo de comercio por un test de deterioro de valor.

Señalar que, en el caso de las NIIF se presentó una situación similar a la SFAS, donde las intenciones del IASB fueron obstaculizadas en la práctica por un número de

empresas (Kung et al., 2013). Sin embargo, existen varias razones por las cuales la aplicación de estas normas y, por tanto, la eliminación de la unificación de intereses no tienen las mismas consecuencias para las empresas europeas. La primera razón es que las estadounidenses no registraban la amortización del fondo de comercio de manera separada en sus cuentas de pérdidas y ganancias como realizaban las empresas europeas. La segunda es que la norma antecesora de la SFAS 142, la APB 17, permitía un plazo máximo de amortización de cuarenta años mientras que la norma europea, la NIC 22, el límite máximo era de veinte años. Y, por último, el test de deterioro del fondo de comercio exigido en la NIC 36 es un proceso monofásico, mientras que el requerido por la SFAS 142 se desarrolla en dos fases.

Por su parte, también señalar que el mecanismo de adopción de las NIIF dentro de la UE no ha sido fácil, estableciéndose dos niveles, el político representando por el Accounting Regulatory Committee (ARC) y el técnico compuesto por el European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). El ARC representa a los Estados miembros y proporciona a la CE el apoyo y experiencia necesarios para evaluar las NIIF. Mientras que el EFRAG, compuesto por los principales grupos del sector privado (organismos de profesionales contables, mercados de valores, analistas financieros, empresas privadas, incluyendo entidades financieras y aseguradoras), aconseja a la CE sobre la preparación de las medidas normativas. De esta forma, para que una norma sea amparada por la CE, primero debe ser aceptada por el ARC y, posteriormente, el EFRAG debe establecer el proceso de adopción de esa norma, es decir, debe pasar un mecanismo específico de convalidación y control conocido como “endorsement mechanism”.

Como consecuencia de las decisiones adoptadas por la UE, en el caso de España se tuvo que acometer un proceso de modificación de la normativa contable para adaptarla a las NIIF aceptadas por la UE. El alcance de la decisión europea fue analizado por la Comisión de Expertos nombrada por Orden del Ministerio de Economía (Orden Ministerial de 16 de marzo de 2001), que elaboró el Libro Blanco para la reforma de la contabilidad. En este informe se analizó la forma de afrontar la incorporación de las NIIF a nuestro ordenamiento contable. La principal recomendación fue que se siguiera

aplicando la normativa contable española en las cuentas individuales, si bien, ésta debía ser convenientemente reformada para lograr la adecuada homogeneidad y comparabilidad de la información contable en el marco de las nuevas exigencias contables europeas. En cambio, en las cuentas anuales consolidadas debía dejarse a opción del sujeto contable la aplicación de las normas españolas o de las NIIF. Por lo que la introducción de las NIIF en el ordenamiento español en un principio no abarcó a todas las empresas, puesto que únicamente obligaba a las empresas cotizadas y para la elaboración de sus cuentas consolidadas, provocando una dualidad normativa que inicialmente perjudicaba la comparación (Labatut, 2007). Si bien esta dualidad fue disipada tras la culminación de la reforma del sistema normativo contable español para su adaptación a las NIIF.

En relación al fondo de comercio, en este informe se pusieron de manifiesto dos posturas bien diferenciadas. Por un lado, estaban los que defendían su no amortización siendo sólo necesario llevar a resultados su deterioro por causas extraordinarias, efectuando para ello revisiones anuales. Y, por otro lado, estaban los que propugnaban su desaparición inmediata de los balances de las empresas contra resultados o contra reservas. Estos últimos ponían de relieve la falta de razones para calificar este activo como no depreciable o, si se consideraba un deterioro en lugar de someterlo a una amortización, existía el riesgo de incorporar continuamente el fondo de comercio generado internamente que pasaría así a sustituir el viejo valor depreciado pero no amortizado, lo que quebraba uno de los principios del modelo contable de las NIIF, como es la prohibición de capitalización de los fondo de comercio internos.

Finalmente, ante los posicionamientos internacionales y bajo la pretensión de conseguir la convergencia hacia las NIIF que permitiera la comparación de la información económica suministrada por las empresas españolas con las de otras naciones, lo cual va más allá de los propios fines técnicos de la contabilidad y donde la competitividad prevalece sobre los demás razonamientos, en España se adoptó el mismo criterio establecido en las NIIF. Así pues, la Comisión Nacional del Mercado de Valores publicó la Circular 1/2005, de 01 de abril, con el fin de regular el paso de las normas nacionales hacia las normas internacionales. La Circular 1/2005 modificó la

presentación de cuentas anuales depositadas por las empresas con valores cotizados en la Bolsa española y les obliga a aplicar las NIIF a partir de enero de 2005 y a presentar la información intermedia del primer semestre del año con formatos específicos. En concreto, requiere la entrega de: el balance de apertura consolidado en el año 2005 bajo las NIIF junto con el balance de cierre del año 2004 bajo las normas españolas aplicables en dicho año; el balance y cuenta de resultados para el primer semestre de 2005, con cifras comparativas del año anterior, es decir, conforme a los principios de reconocimiento y valoración aplicados por el grupo para preparar su primer conjunto de estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF adoptadas; y una explicación detallada de los ajustes más significativos llevados a cabo con el fin de evaluar el efecto de la aplicación de las NIIF.

Posteriormente, se aprobó la Ley 16/2007, de 4 de julio, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea*, que habilitó al Gobierno para aprobar mediante Real Decreto el Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007) y el Plan General de Contabilidad para Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas (RD 1515/2007). Asimismo, introdujo en el Código de Comercio y en la Ley de Sociedades Anónimas las modificaciones imprescindibles para avanzar en el proceso de convergencia internacional. En ella, al incorporar el nuevo modelo contable en nuestro país, se señala en su exposición de motivos que, dado que el objetivo de la reforma es sintonizar con la Normativa Internacional y puesto que la NIIF 3 *Combinaciones de negocios* emitida en 2004 por el IASB regula que el fondo de comercio no se amortice, éste se contabilizará al cierre de cada ejercicio al coste menos cualquier pérdida por deterioro de valor acumulada.

Este proceso de aprobación y modificación de la normativa contable española se completó con la aprobación del Real Decreto 1159/2010 por el que se aprueban las Normas para la Formulación de la Cuentas Anuales Consolidadas. La demora en el esclarecimiento del marco jurídico de referencia europeo en materia de “Combinaciones de negocios” y “Consolidación de estados financieros”, motivó que la entrada en vigor del Plan General de Contabilidad no fuera acompañada de la aprobación de un real

decreto que revisase las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre. El objeto de esta norma es recoger el desarrollo de los aspectos específicos de la consolidación de cuentas de los grupos de sociedades regulados en la nueva redacción del Código de Comercio y el nuevo Plan General Contable español en base a las Directivas Comunitarias y teniendo en cuenta las NIIF adoptadas por los Reglamentos de la UE. Concretamente, los Reglamentos 494/2009 y 495/2009 de la CE, que modifican el Reglamento 1126/2008 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad, de conformidad con el Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo, respectivamente, a la NIC 27 *Estados financieros consolidados y separados* y la NIIF 3 *Combinaciones de negocios*.

No obstante, recientemente se ha emitido el Reglamento 1254/2012 de la CE, que también modifica el Reglamento 1126/2008 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad, de conformidad con el Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo, a la NIIF 10 *Estados financieros consolidados*, la NIIF 11 *Acuerdos conjuntos*, la NIIF 12 *Revelación de participaciones en otras entidades*, la NIC 27 *Estados financieros separados* y la NIC 28 *Inversiones en asociadas y negocios conjuntos*, que si bien afecta a las sociedades que de forma obligatoria o voluntaria aplican directamente las NIIF, no se ha emitido todavía en la normativa española ningún pronunciamiento al respecto.

En síntesis, tras cuatro décadas vividas de constantes revisiones en la normativa contable en la materia del fondo de comercio se ha vuelto prácticamente al mismo punto de partida establecido en el PGC español de 1973. Se vuelve a la idea de la realización de un test de deterioro y se elimina la aplicación de una amortización cuyos plazos resultaban muy variados y arbitrarios. En los últimos años se ha podido observar como los organismos emisores de normas contables, con el propósito de conseguir una auténtica normalización y armonización de las normas de contabilidad, llevaron a cabo una verdadera revolución en la legislación contable. Tal como apuntan distintos autores (Labatut, 2008; Bernal y García, 2009), la reforma contable adaptada a las NIIF permite la elaboración de una información más útil, fiable y comparable. Sin embargo, el

proceso de regulación todavía está sin finalizar y los reguladores no parecen querer abandonar la aplicación de una amortización.

En julio de 2009 se aprobaron las NIIF para las pequeñas y medianas empresas (NIIF para las PYMES) que permiten a éstas amortizar el fondo de comercio durante un plazo máximo de 10 años. Al mismo tiempo, también deben realizar un test de deterioro de valor a través de la aplicación de un sistema de indicadores con el objetivo de facilitar el cálculo del deterioro en estas empresas donde los recursos son menores. Como consecuencia de la aprobación de esta NIIF, en Europa se ha emitido la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Con el mismo objetivo de simplificar las obligaciones contables a las PYMES, en ella se permite la realización de una amortización sobre el fondo de comercio de 5 a 10 años. Asimismo, con motivo de la aprobación de esta nueva Directiva europea, el ICAC está preparando un nuevo plan general contable para las PYMES que se adapte a la normativa europea, destacando como principal novedad la reintroducción de la amortización sobre el fondo de comercio. Reintroducción que ya se encuentra en nuestra normativa contable, consecuencia de la recientemente aprobada Ley 22/2015, de 20 de julio, *de Auditoría de Cuentas* que modifica el Código de Comercio y establece la aplicación de una amortización sistemática durante un periodo de diez años (disposición final primera, apartado tres). También indicar que el EFRAG, junto con el regulador italiano, OIC (Organismo Italiano di Contabilità) y el regulador japonés, ASBJ (Accounting Standard Board of Japan) han formado un grupo de investigación a través del cual han lanzado en 2014 un documento de discusión para abrir el debate sobre el fondo de comercio. Los resultados alcanzados han sido publicados en febrero de 2015, en los cuales se está considerando la posibilidad de reintroducir la amortización.

3. REGISTRO CONTABLE DEL FONDO DE COMERCIO

3.1. PERIODO PREVIO A LA ARMONIZACIÓN INTERNACIONAL

3.1.1. Valoración inicial

En base a las principales normativas establecidas se pueden identificar en la doctrina contable tres métodos para la contabilización del fondo de comercio surgido en una combinación de negocios: reconocerlo como un activo y mantener su valor hasta que se produzca una pérdida de valor; considerarlo como activo y amortizarlo contra pérdidas y ganancias en un determinado período que oscila entre 5 años en el caso español y 40 años en el estadounidense; y, por último, no activarlo y compensarlo inmediatamente en la adquisición contra reservas, sin afectar a la cuenta de resultados.

Inicialmente, tanto la norma americana (APB 16) como la norma europea (NIC 22) preveían dos métodos para la contabilización de las combinaciones de negocios, el método de la adquisición y el método de la unificación de intereses. Mientras que el primero no obligaba a reconocer el fondo de comercio, el segundo sí lo hacía y, como consecuencia, su inherente gasto por amortización que afectaría a sus resultados. El método de adquisición implicaba una imposición de una empresa frente a otra, donde la adquirente tomaba el control sobre la adquirida. Por el contrario, el método de la unificación de intereses entre dos empresas se asociaba a una cooperación entre dos empresas con intereses comunes, donde el control para dirigir las políticas de explotación y financiera y la participación en los riesgos y beneficios del negocio conjunto era compartido. La combinación de negocios surgía de un intercambio equitativo de acciones, más que de una adquisición de activos (Giner y Pardo, 2004). Por tanto, la contabilización se realizaba como si las empresas estuviesen funcionando por separado, como antes de la unificación. De este modo, al considerar tal continuidad no era preciso modificar los datos contables y, por tanto, no se reconocía un fondo de comercio.

Asimismo, ambas normas exigían que para aplicar el método de la unión de intereses se demostrara que realmente se había producido una verdadera unificación. A pesar de ello, Giner y Pardo (2004) apuntaron un abuso excesivo en la aplicación de este método por las empresas españolas. Según los resultados obtenidos por Giner y Pardo (2004), en la mayoría de los casos, su aplicación generaba unos resultados y rentabilidades más elevados que si se aplicaba el método de la compra debido, en gran medida, al no reconocimiento del fondo de comercio. Apuntando, además, que ésta fue la razón principal por la que los organismos normalizadores eliminaron el método de la unificación para contabilizar las combinaciones de negocios. En el caso estadounidense el SEC (Turner, 1999) también observó un abuso excesivo en esta práctica y, a pesar de que Chatrathorn (2001) advirtió la realización de ajustes por los inversores para eliminar las diferencias entre ambos métodos, incluso, hasta tres años después de haberse realizado la combinación de negocios, se adoptó la misma postura.

Por otra parte, cabe señalar que los procedimientos por los que se produce una adquisición de un negocio son básicamente por transferencia de activos y pasivos o mediante tomas de participación. En el primer caso, el fondo de comercio aparecerá explícitamente en el balance de situación de la empresa adquirente siempre que exista un exceso entre el importe satisfecho y el valor de los elementos adquiridos. En el segundo caso, en el balance de la adquirente sólo aparecerá el valor de los títulos adquiridos. Únicamente cuando se trate de presentar las cuentas consolidadas y surja una diferencia entre el valor de los títulos y del patrimonio (o parte del patrimonio), ya sea mediante integración global o proporcional, se reconocerá un fondo de comercio por la diferencia y, por tanto, se explicita su valor. Mientras tanto, en las cuentas individuales esta diferencia constituye un fondo de comercio implícito que sólo aparecerá cuando se elaboren las cuentas consolidadas.

Durante décadas se han producido largas discusiones donde incluso se llegó a cuestionar sobre si el fondo de comercio debía ser considerado como un activo (Chambers; 1966; Colley y Volkan, 1988; Archel et al., 1995; Babio y Muiño, 1996). Los posicionamientos adoptados en las principales normativas sobre el tratamiento del fondo de comercio no parecían encontrar una definición y tratamiento de registro

contable que resolviera todas las dificultades que rodeaban a este concepto. En este sentido, Archel (2000) señaló que los problemas que subyacen del fondo de comercio se deben a la falta de consenso a la hora de establecer una definición de activo satisfactoria para todos los usuarios de los estados contables. Por ello, apuntó que ante la dificultad que entraña definir con precisión los activos intangibles, la mayoría de los pronunciamientos habían optado por recurrir al establecimiento de una serie de características para referirse a ellos.

En cuanto a su identificación como activo, una de las principales características que debe cumplir una partida para que sea considerada como activo es que debe tener la capacidad de poder valorarse con fiabilidad. En base a esta línea, los partidarios de esta postura se basaban en el argumento de que los beneficios económicos futuros, si los había, no podían ser medidos con fiabilidad y, por tanto, el fondo de comercio no cumplía con la definición de activo por lo que, en su lugar, debía tratarse como un gasto. Chambers (1966) defendía que, ante la dificultad de medir el fondo de comercio en función de su flujo corriente de efectivo, no se podía reconocer como activo y, por lo tanto, no debía incluirse en los estados financieros de la empresa. Exigía la transferibilidad para que un elemento pudiera ser considerado como un activo pues, en caso contrario, carecería de valoración objetiva. En Babio y Muiño (1996) se recoge el argumento cuya idea se basaba en que al tratarse de un activo con unas características singulares, debía ser tratado de forma distinta al resto de activos adquiridos y éste, al igual que el del fondo de comercio generado internamente, no debía reconocerse.

Como se observó en el apartado anterior, el fondo de comercio sólo se reconoce cuando se produce una adquisición, no permitiendo, por tanto, el fondo de comercio generado internamente. No obstante, sobre esta inconsistencia entre el fondo de comercio adquirido y el generado internamente, los opositores a esta idea señalaron el hecho de que entre ambos existe una diferencia fundamental consistente en la posibilidad de asignación de valor al comprado, puesto que éste tiene una existencia verificada y objetiva, derivada de una transacción y, por tanto, es un activo y el otro no.

Por su parte, en cuanto a su reconocimiento y valoración inicial, algunos autores señalaron que este tratamiento, en el que el fondo de comercio se obtiene de manera residual puede ser peligroso ya que, en cierta manera, se podría manejar la parte del coste de la combinación de negocios que se lleva a los activos intangibles y, por tanto, la parte que se reconoce como fondo de comercio (Grinyer et al., 1991; Wines y Ferguson, 1993). En Australia el método de la unión de intereses estaba prohibido, por lo que para evitar el reconocimiento del fondo de comercio y el gasto de amortización era común que las empresas asignaran un mayor importe del coste a los activos intangibles identificables en lugar de llevarlo como fondo de comercio (Wines y Ferguson, 1993). Por lo que, estos autores señalaban que esta circunstancia fue la razón por la que esta práctica contable del reconocimiento de los activos intangibles identificables fuera etiquetada como oportunista.

3.1.2. Valoración posterior

Con respecto a su contabilización posterior, había distintos métodos para su cancelación, siendo los más utilizados su eliminación contra reservas o considerar una vida útil limitada durante la cual debía ser amortizado. Vida útil, cuyo plazo máximo de amortización variaba sustancialmente en cada país. Bajo la normativa norteamericana se podía aplicar un plazo máximo de cuarenta años (APB 17), mientras que en Europa podía ser de veinte años (NIC 22).

En la literatura, encontramos distintos argumentos a favor y contra de una u otra postura, incluso había quienes tenían la convicción de que el valor del fondo de comercio reconocido inicialmente no debía verse afectado. Estos últimos razonaban que el valor del fondo de comercio puede mantenerse en el tiempo como causa, por ejemplo, de un excedente en el rendimiento financiero. Según Ábaco (1995), el valor de un negocio, y en consecuencia su fondo de comercio, no necesariamente se deteriora sino que su valor puede ser mantenido o incluso aumentado, como consecuencia de una buena gestión. Sin embargo, esto plantea la cuestión sobre dónde empiezan y terminan el fondo de comercio adquirido y, por tanto, reconocido y el fondo de comercio generado internamente y no reconocido.

Asimismo, contrariamente a esta idea, varios autores defienden que el fondo de comercio debe ser eliminado inmediatamente después de la adquisición (Hughes, 1982; Brunovs y Kirsch, 1991). La eliminación contra reservas (amortización inmediata contra reservas sin pasar por resultados) nació de la idea de que el fondo de comercio pertenece a los accionistas y, por lo tanto, parte de los fondos propios. Se sostiene que el fondo de comercio surge en el mismo momento de la creación de la empresa por los titulares, estando justificado que las acciones incorporen parte del mismo y, por tanto, no debe ser reconocido como un activo. En la APB 17 se identifica una justificación de la existencia de este enfoque que es la imposibilidad de determinar de manera fiable tanto los términos de su existencia como su valor actual. Atribuye esta falta de fiabilidad a la existencia de innumerables razones por las que su valor podría fluctuar significativamente. A pesar de ello, tanto el FASB como el IASB rechazaron esta opción. La NIC 22 no recoge esta posibilidad mientras que en la APB 17 se argumenta que la deducción del coste de un activo contra reservas impide la correlación entre ingresos y gastos. En cambio en Europa, tras la aprobación de la Séptima Directiva 83/349/CEE de la UE en 1983 este proceder fue popularmente adoptado por las empresas del Reino Unido que lo compensaban de una vez contra reservas (Larrán et al., 2000). Lo consideraban como un pago anticipado realizado por los accionistas quienes anticipaban las mayores ganancias futuras.

En el trabajo presentado por Archel (1995) se hace referencia a la justificación que algunos autores realizaban de esta práctica. Ellos defienden que para actuar de forma prudente era preferible la eliminación, poniendo el acento en el valor incierto y subjetivo de este activo. Incluso había autores que llegaban a identificarlo como un valor absolutamente ficticio porque dependía de las expectativas de beneficio de los inversores. Asimismo, en este trabajo se alude a la consistencia entre el fondo de comercio adquirido y el generado internamente, justificando que si sólo se incluye el fondo de comercio comprado, el balance se habrá construido de forma engañosa y desigual.

Entre los inconvenientes que podían aparecer en esta postura con respecto a su activación y posterior amortización, estaba la reducción que podía producirse en la

reservas de las adquisiciones con altos precios. Sin embargo, este problema se mitigaba cuando parte del precio se materializaba con acciones con prima emisión ya que, en ciertas circunstancias, esta prima podía ser reconocida en unas reservas auxiliares de la fusión que eran utilizadas para la eliminación del fondo de comercio (Grinyer et al., 1991). Otro inconveniente recogido en Babio y Muiño (1996), señalaba que la imputación directa contra reservas impedía observar las consecuencias que pudiera tener la operación de compra al no tener ningún reflejo en el resultado. Señalaban que si se eliminaba directamente contra reservas el resultado era el mismo, independientemente de que existiera o no una diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor de los activos netos adquiridos, favoreciendo la imagen de la empresa incluso en los casos en los que se hubiera producido una mala negociación. Se razonaba que esta situación podría llevar a que empresas de características similares ubicadas en los países cuyas normas permiten esta práctica, pudieran ofertar una suma superior por la adquisición de un negocio con respecto a aquellas pertenecientes a otros países. La repercusión sobre resultados, en el primer caso sería nula y en el segundo podría ser importante. Esta cuestión fue confirmada en el estudio realizado por Lee y Choi (1992) quienes observaron que las empresas que realizaban una eliminación contra reservas pagaban precios superiores.

En cuanto a los partidarios de su activación y posterior amortización, Cañibano y Cea (1972, p. 194) indicaron que *el sobreprecio viene a representar algo así como el coste de los superbeneficios que se esperan obtener como consecuencia del ejercicio del control y de la formación del grupo económico correspondiente. De ahí que se considere que esta suma, pagada en exceso, supone una minoración de los referidos superbeneficios y que, por tanto, la misma deba aplicarse como cargo a los resultados producidos por la filial en los ejercicios futuros*. Sin embargo, no resuelven el problema de la determinación del plazo durante el cual se debe imputar el importe del fondo de comercio a los resultados, cuestión esencial, dado que tanto la magnitud del fondo de comercio como el plazo de amortización afectan a la imagen de la empresa. Colley y Volkan (1988) detectaron varios problemas asociados a su valoración y estimación de su vida útil, tales como la determinación del valor de los activos identificables, la

estimación de los beneficios futuros o flujos de caja, el periodo durante el cual generará esos beneficios y la tasa de descuento.

Otro argumento en contra de la activación y la práctica de una amortización apuntado en Archel (1995) fue la doble contabilización que supone amortizar el fondo de comercio contra los resultados del periodo. Se razonaba que el mantenimiento de la clientela, la promoción del negocio, la búsqueda de nuevos mercados y la publicidad, son costes que ya habían sido cargados en las cuentas de resultados por lo que no debía reconocerse un nuevo gasto por amortización. Sin embargo, los detractores de la eliminación inmediata contra reservas refutaron este hecho defendiendo que en ningún caso se incurría en una doble contabilización ya que esos gastos, en todo caso, contribuían a la generación de un fondo de comercio interno. Además destacaban lo difícil y sutil que podía resultar la determinación de la parte de los gastos de mantenimiento que se corresponden con el fondo de comercio interno, por lo que, debían considerarse como no capitalizables y, por lo tanto, directamente imputables al ejercicio.

Independientemente de cuál fuera la mejor opción, la coexistencia de distintos tratamientos y la discrecionalidad en la elección de los métodos obstaculizaban la comparabilidad de los estados financieros y distorsionaban la información contable presentada por las empresas. Discrecionalidad que, tal y como han demostrado varios estudios empíricos (Colley y Volkan, 1988; Archel et al., 1995; Gore et al., 2000; Larrán et al., 2000; Giner y Pardo, 2004), podía suponer que la gerencia tendiera a seleccionar la alternativa contable que les permita alcanzar sus propios objetivos, aunque ello suponga que no se refleje el fondo económico de la transacción.

Sobre esta diversidad en los tratamientos contables del fondo de comercio, también Navarro (2004, p. 115) manifiesta que *ante la necesidad de llegar a acuerdos amplios, encontramos a menudo soluciones, a nuestro juicio, tan excesivamente flexibles que a veces transmiten la sensación de que con las mismas se está intentando facilitar a las empresas que el fondo de comercio no “perturbe” demasiado sus cuentas de resultados*. Destaca la falta de claridad e incluso de coherencia entre las distintas normativas al abordar dicho concepto y su tratamiento contable.

3.2. LA ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL

3.2.1. Valoración inicial

3.2.1.1. *El fondo de comercio adquirido*

La diversidad de alternativas en el tratamiento contable del fondo de comercio desapareció con la adopción de la SFAS 141 y de la NIIF 3. La normativa adoptada por el FASB y el IASB permitía únicamente el método de adquisición como válido, reconociéndose el fondo de comercio como un activo adquirido en la combinación de negocios, y valorándose inicialmente por su coste. Se elimina el método de la unificación de intereses y se sigue manteniendo la no aplicación de la eliminación inmediata contra reservas. El FASB señala que *si las incertidumbres asociadas con el fondo de comercio fueran tan relevantes como para requerir su saneamiento inmediatamente después de su reconocimiento inicial, esas mismas incertidumbres deberían haber estado presentes cuando se adquirió y se deberían de haber reflejado en el precio de adquisición de la entidad adquirida* (FASB, 2001b).

Siguiendo la normativa elaborada por el IASB, donde su marco normativo prácticamente coincide con el elaborado por el FASB, en base al objetivo de convergencia entre sus normativas iniciado por ambos organismos, la NIIF 3 en su párrafo 14 establece que *todas las combinaciones de negocios se contabilizarán aplicando el método de la adquisición*. Así, siguiendo la filosofía basada en el coste histórico, el fondo de comercio generado internamente no puede ser reconocido, por lo que, se trata de un concepto totalmente ligado a las combinaciones de negocios onerosas realizadas entre las empresas.

En la actualidad, la definición recogida en la NIIF 3 no difiere sustancialmente de la establecida en su predecesora NIC 22. El fondo de comercio es considerado como *el exceso del coste de la combinación de negocios sobre la participación de la adquirente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables*

que haya reconocido. La NIC 38 establece que el fondo de comercio surgido en una combinación de negocios, representa un pago realizado por la entidad adquirente anticipando beneficios económicos futuros por los activos que no ha sido capaz de identificar de forma individual ni, por tanto, de reconocer por separado. Estos beneficios económicos futuros pueden tener su origen en la sinergia que se produce entre los activos identificables adquiridos o bien proceder de activos que, por separado, no cumplan las condiciones para su reconocimiento en los estados financieros, pero por los que la entidad adquirente está dispuesta a pagar cuando realiza la combinación de negocios. De nuevo se destaca la capacidad de contribuir a la generación de beneficios y la incapacidad de ciertos activos de ser identificados separadamente.

Por tanto, se entiende que la adquisición genera unas sinergias, ahorros de coste y otros rendimientos que repercuten al grupo resultante de la compra, y que no son atribuibles a ningún activo identificable. Así, en última instancia, se puede asociar el concepto del fondo de comercio con la capacidad de creación de valor, a pesar de que, en la práctica, el valor de este activo se obtiene de forma residual, por la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y la suma de los elementos patrimoniales identificables adquiridos registrados o no por la adquirente. De esta forma, se evita una limitación en su definición y se deja un abanico abierto en el que se puedan englobar varios conceptos.

En este punto, nuevamente varios autores manifestaron su descontento con la manera de proceder en la valoración del fondo de comercio, etiquetándola de práctica oportunista ya que las empresas podían manejar la asignación del coste de la combinación de negocios entre los activos intangibles y el fondo de comercio (Wines et al., 2007; Kung et al., 2013; Su y Wells, 2014). Wines et al., 2007 afirman que con la transición hacia las NIIF se han producido cambios significativos en las normas contables relacionadas con el reconocimiento de los activos intangibles, que han disminuido los incentivos de reconocer activos intangibles identificables y preferir reconocerlos como fondo de comercio, ya que no se amortizan. Sobre esta cuestión, tal y como apuntan Kung et al. (2013), para conocer hasta qué punto las empresas podrían actuar de forma oportunista

deberían estudiarse las normas contables sobre el fondo de comercio junto con los activos intangibles, puesto que a las empresas les resulta relativamente sencillo reclasificar los activos del balance desde una categoría a otra.

3.2.1.2. El fondo de comercio interno

En los principales marcos normativos se prohíbe el reconocimiento del fondo de comercio generado internamente. La razón de este proceder se basa en que para considerarlo como un activo más del balance debe cumplir con la definición de activo de la NIC 38 y, por tanto, una de las características que debe satisfacer es la aportación de beneficios económicos hacia la empresa. Si bien el fondo de comercio generado internamente no presenta diferencias cualitativas con respecto al adquirido, ya que también contribuye a la generación de beneficios, en la NIC 38 se argumenta que éste no debe reconocerse como un activo porque no constituye un recurso identificable, controlado por la entidad, que pueda ser valorado de forma fiable por su coste.

Esta preferencia plantea un problema de asimetría de información en la que surgen varias cuestiones. Por una parte, si la empresa no tiene reconocido un fondo de comercio, puesto que el interno no se reconoce, sus importes se consideran como un gasto. En el caso contrario, si la empresa tiene reconocido un fondo de comercio porque ha realizado una adquisición, puede ocurrir que el interno esté compensando el valor del fondo de comercio registrado y, por tanto, que los resultados no se vean afectados. Esta circunstancia genera una incoherencia entre el fondo de comercio generado y el adquirido, provocando una situación desfavorable para aquellas empresas que no tienen reconocido un fondo de comercio. Además, las compensaciones que pudieran ocurrir entre el fondo de comercio adquirido y el generado internamente complicarían la determinación del deterioro de valor sufrido por el fondo de comercio reconocido en las cuentas anuales, produciendo una revalorización implícita que neutraliza la depreciación.

Calvo (2011) defiende que no tiene sentido que no puedan capitalizarse ciertos activos si se generan internamente y que sí puedan formar parte del fondo de comercio

(constituyendo el fondo de comercio preexistente en la adquirida) o reconocerlos de forma separada si se adquieren en una combinación de negocios. Señala que *al permitir únicamente en las combinaciones de negocios aflorar elementos que la adquirida no tenía reflejados en su balance, pudiendo reconocerlos separadamente o de forma agregada en única partida (el fondo de comercio), se fomenta el crecimiento externo frente al crecimiento interno* (Calvo, 2011, p. 96). Sostiene que al producirse una adquisición, ciertas partidas que se reconocerían como gastos se reconocen en balance como un activo sin efecto en los resultados. Tal situación afectaría a los principales ratios utilizados en el análisis de los estados financieros por los analistas financieros y las agencias de calificación o rating, por lo que, también las operaciones de financiación e inversión de las compañías se verían afectadas. Asimismo, argumenta que la no capitalización de estos elementos, por no haberse producido una combinación de negocios, vulnera la correlación de ingresos y gastos porque los desembolsos realizados con motivo de estas partidas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se incurre en ellos, mientras que los beneficios que generan se reflejan como ingresos en ejercicios posteriores. Por tanto, sugiere que el fondo de comercio interno debería ser capitalizado, a pesar de la existencia de complicaciones vinculadas con su valoración, pues se evitaría la discriminación entre el crecimiento externo e interno así como la vulneración de la correlación de los ingresos y gastos.

Con el propósito de evitar estos problemas y reconocer el fondo de comercio interno, cabría medir el valor de la empresa como un todo, y por diferencia entre su valor y el valor neto de los activos identificables obtener el valor del fondo de comercio interno. Sin embargo, tal y como apuntó Archel (1995, p.46), este proceder *adolece de una alta dosis de subjetividad, al dejar la valoración del negocio en manos de la propia empresa, que ajustará el mismo en función de sus expectativas de beneficio y su aversión al riesgo*. Indica que la única valoración significativa de la empresa como un todo (lo que no la exime de una carga de subjetividad) es la efectuada por un supuesto inversor. Esta fuerte subjetividad que rodea cualquier valoración es la razón por la que muchos autores desaconsejan cualquier intento de reconocer en los estados contables el fondo de comercio interno.

Sin embargo, en un estudio reciente, Bloom (2009) defiende el reconocimiento del fondo de comercio generado y recalca su relevancia y utilidad en los mercados. En su estudio obtiene evidencia de su importancia para el mercado australiano llegando a suponer un 45% de la capitalización del mercado de la totalidad de las empresas cotizadas. Tomando como base las afirmaciones de MacNeal (1939), sostiene que el valor de una empresa al cierre del ejercicio se determina fácilmente y objetivamente por referencia a su mercado de capitalización, a pesar de que muchos autores opinan que las valoraciones de los inversores son totalmente subjetivas. Por tanto, defiende que el valor de mercado teórico actual del fondo de comercio puede obtenerse por la diferencia entre este valor de mercado de sus acciones y el valor de los activos netos reconocidos. Así, propone la elaboración de un nuevo estado financiero de la capitalización de mercado (Market Capitalization Statement, MCS) en el que se reconocerían el fondo de comercio (sin distinción entre el generado y el adquirido) y los activos intangibles que dejarían de reconocerse en el balance convencional, quedando este nuevo estado restringido a los activos tangibles. De este modo, señala que, además de eliminar la asimetría entre el fondo de comercio adquirido y el generado, se evitarían los problemas inherentes a la aplicación de un deterioro entre los que destaca, su irreversibilidad, estimación en base a previsiones poco fiables, sujetas a manipulación y a la propia asignación a las distintas UGE.

En una discusión sobre el trabajo de Bloom (2009), Lonergan (2009) aunque se muestra de acuerdo con sus bases, va más allá de la solución planteada en él. Señala que las diferencias en la medición que afectan al valor del fondo de comercio dependen de tres circunstancias: de si el valor de la entidad se mide como el valor de mercado del total de las acciones o el valor total de la entidad (incluyendo la prima de control); de cuando se realizó la adquisición; y en qué etapa del ciclo económico se ha realizado la adquisición. El modelo que plantea también se basa en los valores de mercado y, al igual que Bloom (2009), no encuentra dificultades a la hora de obtener los valores de mercado para los distintos activos, incluidos los intangibles. Hace distinción entre el fondo de comercio adquirido y el generado, y pretende que se identifique el tipo de fondo de comercio generado (propiedad intelectual, fuerza de atracción, gestión, cuasi-monopolio, la ventaja de ser el primero, escalas, sinergias, entre otros).

Sin embargo, no se obtiene suficiente evidencia sobre la efectividad de estos enfoques dado que se restringe a un número muy reducido de empresas australianas. Cabría preguntarse hasta qué punto esto sería factible, sobretodo en épocas económicas extremas donde las expectativas de los inversores se ven gravemente afectadas y, por tanto, tienen un impacto considerable en sus valoraciones sobre las empresas. Ambos autores defienden que la obtención de los valores de mercado no es costosa ni difícil de conseguir, no obstante, existe una falta de convicción sobre ello. Muchos activos intangibles son únicos y no tienen un valor de mercado o, incluso, puede suceder que el valor de éstos sólo exista en combinación con otros intangibles. Además, no aportan suficiente referencia sobre cómo distinguir el valor posterior del fondo de comercio adquirido y el generado. Asimismo, la viabilidad de su aplicación en las distintas empresas no está asegurada, pues deja fuera a las empresas que no cotizan y que carecen de un valor de mercado. Esta circunstancia también imposibilita la realización de valoraciones a niveles de las distintas UGE cuando la empresa englobe a varias de ellas, ya que las unidades carecen de valor de mercado. Según, Petersen y Plenborg (2010) la mayoría de las empresas danesas aplican el valor en uso en la determinación del valor recuperable señalando que la utilización del valor razonable necesita que el valor de mercado de la UGE sea conocido, lo que implica que la UGE será una empresa cotizada o que estén disponibles indicadores fiables del valor de mercado, por ejemplo, el valor de una oferta de adquisición.

Por su parte, Rojo y Alonso (2010, p. 27) señalan que el fondo de comercio generado internamente *es inherente a la empresa, fluctuando conforme a su evolución, positiva o negativa, de la misma en función de sus recursos y capacidades (Makadok, 2001 y Barney, 1986), de su gestión (Ábaco, 1995) y de su entorno.* Por lo que, de acuerdo con la definición de estos autores, sería muy difícil de controlar por la empresa y de determinar su valor. En esta línea se manifiesta la NIC 38 en su párrafo 50 que añade *las diferencias existentes, en un momento determinado, entre el valor de mercado de la entidad y el importe en libros de sus activos netos identificables, pueden captar una amplia variedad de factores que afectan al valor de la entidad en su conjunto. Sin embargo, no se puede considerar que estas diferencias representen el coste de activos intangibles controlados por la entidad.*

A pesar de las dificultades apuntadas sobre el fondo de comercio interno, algunos autores, que han centrado sus estudios en el fondo de comercio interno, como Su y Wells (2014), manifiestan la importancia de los activos intangibles generados internamente entre los que incluyen el fondo de comercio y critican la postura adoptada en las NIIF sobre la regulación de distinción entre los activos intangibles identificables adquiridos y los generados internamente. Asimismo, Zhang (2013) observa que las empresas con un fondo de comercio generado internamente positivo tienen significativamente mayor liquidez, rentabilidad y apalancamientos que aquellas con un fondo de comercio generado internamente negativo. Además, advierten que las empresas con un fondo de comercio generado internamente positivo tienen asociaciones entre precio-ganancias más fuertes.

Por tanto, en base a los resultados obtenidos en estos últimos estudios, sería interesante profundizar en la capacidad de los valores del fondo de comercio interno para transmitir información sobre el futuro desarrollo de la empresa y su relevancia para los usuarios de las cuentas financieras. Es decir, si el reconocimiento de un fondo de comercio interno es relevante y convendría reconocerlo y las posibles consecuencias económicas que pudiera tener sobre la información financiera transmitida por las empresas.

3.2.1.3. El fondo de comercio negativo

En las combinaciones de negocios puede ocurrir que el precio pagado por la empresa adquirente sea inferior al valor razonable de los activos netos de la empresa adquirida. Cuando la diferencia entre el precio pagado y el valor razonable de los activos y pasivos adquiridos sea negativa surge, en ese caso, un fondo de comercio negativo. Las razones que motivan esta situación pueden ser muy diversas (habilidad en la negociación, necesidad realizar reestructuraciones que supondrían incurrir en gastos futuros, previsión de rentabilidades menores a las obtenidas por la adquirida) por lo que su regulación tampoco es sencilla.

Inicialmente, tanto la NIC 22 como la APB 16, lo consideraban como un ingreso diferido. Si bien esta diferencia negativa debía ser previamente prorrateada reduciendo

el valor de ciertos activos, no pudiendo reconocerse a menos que los valores de esos activos hubieran sido reducidos a cero. En ellas, en línea con el tratamiento fijado para el fondo de comercio positivo, se establecía su imputación a resultados de forma sistemática en un plazo máximo de veinte y cuarenta años, respectivamente.

En cambio, en la Séptima Directiva 83/349/CEE de la UE y en la norma española, RD 1815/1991 de la NOFCAC, se limitaba aún más su imputación a resultados. Ambas normas establecían que sólo podía trasladarse la diferencia negativa a la cuenta de pérdidas y ganancias en dos casos. Por un lado, cuando correspondiese a la previsión, en la fecha de adquisición, de una evolución desfavorable de los resultados futuros o a la previsión de posibles cargas que pudieran originarse con motivo de la adquisición en la medida en que dicha previsión se realizara. En estos casos, la diferencia tenía carácter de provisión. Y, por otro lado, cuando y en la medida en que esa diferencia se correspondiese a una plusvalía realizada.

Años más tarde, la NIC 22 revisada de 1998 señalaba que, antes de reconocer un fondo de comercio negativo, la empresa debía asegurarse de que no se debía a la existencia de una sobrestimación en el valor de los activos identificables, o una omisión o infraestimación de los pasivos identificables. Si, por el contrario, eran otras circunstancias las que motivaban su existencia, se presentaban dos escenarios. Por un lado, que se debiera a expectativas de gastos o pérdidas en el futuro que no representaban pasivos identificables. Entonces se reconocía como ingreso del ejercicio en el que se procedía a reconocer las pérdidas o los gastos relacionados. Y, por otro lado, si no se relacionaba con gastos o pérdidas futuras, se preveía un procedimiento consistente en reconocerlo como un ingreso de forma sistemática, a lo largo de un periodo igual a la vida útil media ponderada restante de los activos amortizables adquiridos, en la parte que no excediera de los valores razonables de estos últimos (se trataba como un ingreso diferido, no realizado). Mientras que la parte que excedía a sus valores razonables se reconocía como ingreso, llevándose a resultados inmediatamente (ingreso realizado).

En la actualidad, la NIIF 3 también recoge una definición del fondo de comercio negativo que lo relaciona con: errores en la medición de los valores razonables del coste de la combinación o de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la entidad adquirida; la exigencia de una norma de valorar un elemento identificable por un importe distinto del valor razonable; o una compra en términos muy ventajosos. Con respecto a su tratamiento, a diferencia de la normativa anterior, establece que la diferencia negativa se contabilizará inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias como ingreso, si bien se mantiene que, previamente, debe reconsiderarse la identificación y valoración de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la adquirente, así como la valoración del coste de la combinación. En este mismo sentido, se pronuncia la norma americana, recogiendo el mismo tratamiento para el fondo de comercio negativo en la SFAS 141.

Esta regulación de la diferencia negativa genera en la doctrina otro problema de asimetría entre el fondo de comercio positivo y el negativo. Siguiendo a Serra (1985), si la diferencia negativa se asocia con factores de “infrarrentabilidad” futura (por una mala imagen, deficiente organización, plantilla sobredimensionada, etc.) debería reconocerse como una provisión por los gastos futuros que la empresa tendrá que afrontar para mejorar la situación y normalizar la rentabilidad del negocio, debiendo ser cancelada conforme se vayan realizando tales gastos. Por tanto, en línea con este autor, si el fondo de comercio positivo tiene identidad como activo y viene reconocido en el balance, con la misma lógica, el fondo de comercio negativo debería considerarse como un pasivo y reconocerse igualmente en el balance.

Por su parte, en un trabajo reciente Comiskey et al. (2010) proporcionan evidencia de que los mercados no valoran el fondo de comercio negativo y defienden la idea de que esta partida no tiene sentido bajo la presencia de mercados eficientes. Apoyándose en Pahler (2003), argumentan que la presencia de una compra ventajosa podría sugerir que los activos valen más individual que como parte de un negocio en marcha. Pero que si esto fuera así, los anteriores propietarios del negocio adquirido habrían preferido liquidar la empresa mediante la venta de sus activos individualmente que la venta de la empresa en su conjunto. Así, señalan que dado que esto no ocurre, los valores

inicialmente determinados deben estar sobrevalorados y como la adquirente, en base al principio de coste histórico, no puede reconocer activos en cantidades superiores a su coste, la diferencia negativa es simplemente una ilusión. Por ello, cuestionan la posición de reconocer esta partida como un ingreso y sugieren que sería más apropiado diferir el ingreso hasta que nazca la ganancia.

De cualquier forma, tanto el IASB como el FASB, tratan de evitar en lo máximo posible el reconocimiento contable de un fondo de comercio negativo. Ambos organismos requieren específicamente en sus normas NIIF 3 y SFAS 141 respectivamente, que antes de imputar la diferencia negativa como ingreso se realice una reconsideración de las valoraciones realizadas, tanto del coste como de los activos netos adquiridos. No obstante, sería conveniente profundizar en el análisis sobre el fondo de comercio negativo y llevar a cabo un estudio que determine la relevancia y las consecuencias económicas de esta partida para los usuarios de la información contable.

3.2.2. Valoración posterior

En relación a la valoración posterior del fondo de comercio, la norma establece que se valorará por su coste menos las pérdidas por deterioro del valor acumuladas. No se amortizará y, en su lugar, se realizará un test de deterioro (NIIF 3). Para ello, el fondo de comercio debe ser asignado entre las distintas UGE en las que se espera que contribuya a generar beneficios. Si el importe recuperable de la UGE, definido como el mayor entre el valor en uso y el valor razonable menos los costes de venta, es inferior al importe en libros se reconocerá una pérdida en el resultado del ejercicio por la diferencia (NIC 36). Con ello se pretende que se realice una mejor asignación del fondo de comercio a las operaciones en las que realmente se producen los flujos de efectivo derivados de él, evitando que se produzcan compensaciones entre los fondos de comercio de las distintas UGE.

El test de deterioro se realizará anualmente o en cualquier momento anterior si existen indicios razonables de que su valor se ha visto disminuido para, de esta forma, captar

los cambios cuando estos tengan lugar y aumentar así la oportunidad del reconocimiento de la disminución de su valor. Tanto el IASB como el FASB, argumentan que el deterioro de valor refleja mejor el valor económico del fondo de comercio, ya que capta los cambios cuando éstos tienen lugar, siendo menos arbitrario y más oportuno que la aplicación de una amortización sistemática. El régimen de deterioro hace que el valor del fondo de comercio refleje mejor el valor de las empresas y sus oportunidades de inversión, proporcionando a los usuarios una información más útil que la transmitida bajo un enfoque en el que el fondo de comercio es amortizado (FASB, 2001b; IASB, 2004b). Además, ambos organismos añaden que con la aplicación de un test de deterioro se soluciona el problema de la variedad de posturas tomadas que complican la comparación entre empresas de distintas naciones.

Otra de las razones que llevaron a los reguladores a eliminar la práctica de una amortización fueron los problemas que subyacen en la determinación de su vida útil. En el caso del fondo de comercio, esta práctica no es nada sencilla por ser una amalgama de activos intangibles. En concreto, el IASB sostiene que la vida útil del fondo de comercio y el patrón de disminución de su valor, por lo general, son difíciles de predecir y el cálculo de la amortización depende de dichas estimaciones. Por su parte, el FASB (2001b) afirma que la vida útil del fondo de comercio es extremadamente difícil, si no imposible, de determinar con precisión y, por tanto, no es una representación fiel del patrón de disminución de su valor.

La amortización del fondo de comercio se basa en la premisa de que la vida útil del fondo de comercio es finita y que su valor disminuye de forma lineal. Esto implica que se deba realizar una estimación de su vida útil y obliga a las empresas a amortizar el fondo de comercio linealmente, incluso cuando no se ha depreciado su valor. Además, resulta muy complicado establecer la correlación entre este gasto y la corriente de beneficios económicos futuros dada su naturaleza intangible, siendo cualquier asignación al resultado muy arbitraria. Por ello, el importe amortizado es percibido como una estimación arbitraria del consumo del fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios que no transmite ningún tipo de información valiosa para el mercado.

No en vano, Bugeja y Gallery (2006), en un estudio sobre la importancia del fondo de comercio en el tiempo, ratifican que conservar en los balances un fondo de comercio por un período más largo de dos años carece de relevancia para los inversores. Por lo que defienden que el mantenimiento de esta partida en los balances sería inadecuado. Estos autores argumentan que si asociamos al fondo de comercio con la capacidad de generar beneficio, difícilmente, es justificable un plazo superior a cinco años durante el cual va a estar generando flujos de efectivo y, mucho menos, que su vida vaya a ser ilimitada, a no ser que su valor sea mantenido por la empresa en cuyo caso el fondo de comercio generado internamente estaría compensando al adquirido.

Por su parte, estudios como Brown et al. (1999), Jennings et al. (2001), Chatraphorn, (2001) y Giner y Pardo (2007), han demostrado una falta de relevancia de la amortización y, otros como Hirschey y Richardson (2002), Chen et al. (2004) y Lapointe-Antunes et al. (2009), además, un aumento en la utilidad de la información tras la eliminación de la amortización. Paralelamente, estudios como los llevado a cabo por Van Hulzen et al. (2011) que, pese a observar una disminución en la relevancia del deterioro del fondo de comercio, detectan que el registro de un deterioro es más oportuno que la aplicación de una amortización sistemática. Por tanto, aunque no se haya establecido un límite de permanencia de este activo en los balances, parece razonable que la normativa haya considerado a esta partida como un activo sujeto a deterioro.

Tal y como se apunta en la normativa y como así confirman algunos estudios (Jarva, 2009; Chalmers et al., 2011; Li et al., 2011), económicamente, el fondo de comercio manifiesta una adquisición “anticipada” de los beneficios futuros que se obtendrán por la combinación. Constituye, por tanto, un activo presente que revertirá en el inversor a medida que se perciban dichos beneficios por lo que se debe considerar un activo que se deprecia con el tiempo. Así, se defiende que si no se puede prever el horizonte temporal durante el cual va a generar beneficios, es preferible someterlo a un test para determinar su depreciación que aplicar una reducción sistemática de valor arbitraria.

Destacar que cuando se lleva a cabo una combinación de negocios, el valor del negocio adquirido se determina tomando como referencia los valores del mercado. Posiblemente, en épocas de expansión económica las cantidades pagadas por los activos adquiridos son superiores y, en consecuencia, puede ocurrir que los importes de los fondos de comercio surgidos en estas etapas económicas se vean inflados. Gracias a las NIIF las empresas se ven obligadas a reevaluar esas malas inversiones mitigando los problemas que esta sobrevaloración de los activos provoca al distorsionar los datos y perjudicar el análisis y determinación del valor de las empresas. Si las empresas actúan de manera lícita y se aplica el test de deterioro de valor de manera correcta, el registro de un deterioro debe proporcionar a los inversores una forma de evaluar la gestión empresarial y las decisiones tomadas. De esta forma, la información proporcionada a terceros será mucho más útil y valiosa que el reconocimiento de un gasto sistemático.

Sin embargo, algunos autores destacan que la determinación de su valor es más un arte que una ciencia. Es una estimación subjetiva en la que diferentes expertos pueden llegar a soluciones muy diversas. Giner (1992) destacó el fondo de comercio como uno de los aspectos más conflictivos de la contabilidad creativa. Estudios relacionados con la teoría contable de los contratos que identifican ciertos problemas en la aplicación de un test de deterioro. Watts y Zimmerman (1990), demuestran que las empresas reconocen o no un determinado deterioro en función de los objetivos o límites que deban cumplir. En esta misma línea, Francis et al. (1996) manifestó que la ausencia de una guía explícita para muchos activos permite una gestión discrecional significativa sobre las cantidades y la frecuencia de los saneamientos. Watts (2003a, 2003b) señala la existencia de un aumento de las prácticas fraudulentas en los estados financieros debido a que los responsables deben realizar ciertos juicios subjetivos, tanto a la hora de asignar el fondo de comercio a las distintas UGE, como a la hora de realizar las valoraciones, incluso a pesar de que deban de explicar razonablemente su decisión de registrar o no un deterioro de valor. En este sentido, Beatty y Weber (2006) y Lapointe (2006), Verriest y Gaeremynck (2009), Ramanna y Watts (2012) y, más recientemente, Giner y Pardo (2014) sostienen que es posible que la asignación a una determinada UGE o las valoraciones posteriores del fondo de comercio se hayan realizado en base a ciertos incentivos que pudieran presentar las empresas. Por su parte, Wines et al. (2007) indican

que al aplicar el test de deterioro las empresas deben realizar ciertas interpretaciones y presunciones que resultan difíciles de verificar por los usuarios y que inducen a unos datos contables ambiguos y subjetivos. Igualmente, Hayn y Hughes (2006) han evidenciado sobre la existencia de cierta dificultad para estimar y predecir los deterioros aplicados por las empresas.

A pesar de esas circunstancias señaladas por los autores anteriores, las cuales impulsan un comportamiento oportunista de las empresas, Abughazaceh et al. (2011) sostienen que aquellas empresas donde se dispone de mecanismos eficaces de gobierno son menos propensas a actuar de forma oportunista y, por lo tanto, no ejercen su facultad discrecional para transmitir información privada sobre el verdadero valor de la empresa.

En cualquier caso, los resultados obtenidos en los trabajos anteriores parecen indicar que las empresas podrían ejercer su poder discrecional para sobrestimar, subestimar o simplemente no reconocer ninguna pérdida por deterioro del valor del fondo de comercio de varias formas. Primero, deben asignar el fondo de comercio adquirido a las UGE que previamente deben haber definido (NIC 36). Esta decisión plantea el problema de cómo se verifica cuáles son las unidades que realmente se van a beneficiar de las sinergias originadas por la combinación de negocios. Según Lapointe (2006), las empresas siempre que tengan incentivos para maximizar (minimizar) el deterioro podrá optar por asignar un mayor importe del fondo de comercio a las unidades con menor (mayor) valor razonable lo que afectará, en último término, al deterioro que debe registrarse. Asimismo, las empresas podrían definir un mayor o menor número de UGE en función de sus necesidades. Si el número de UGE definidos es muy bajo, la necesidad de deteriorar será menor debido a que los rendimientos de distintas unidades agrupadas dentro de una unidad superior se podrían compensar (Petersen y Plenborg, 2010). Según un estudio realizado por Ernst and Young (2006), la determinación de las UGE no es fácil, observando en la práctica que una empresa reconoce una UGE para cada uno de sus segmentos, incluso, aunque la empresa no declare este hecho de forma específica.

En segundo lugar, una vez reconocido un fondo de comercio las empresas deben realizar estimaciones sobre los flujos de efectivo futuros esperados y la tasa de descuento a emplear en las valoraciones posteriores. El fondo de comercio es un conjunto de activos intangibles que no han podido ser identificados separadamente y es éste amalgama de elementos lo que, junto con la inexistencia de un mercado activo, dificultan la comprobación de su valor. Petersen y Plenborg (2010) mediante una serie cuestionarios enviados a las empresas danesas advierten que la aplicación del test de deterioro presenta una gran variabilidad entre ellas. Hallan inconsistencias en la forma en que las empresas estiman los importes recuperables y observan una definición insuficiente de las UGE, advirtiendo, en algunos casos, un menor número de UGE que segmentos. No obstante, sostienen que las dificultades observadas, principalmente, en las estimaciones de la tasa de descuento, de los flujos de caja y los ajustes por riesgo, son mitigadas cuando las empresas sistematizan los procedimientos del test de deterioro (a través de la elaboración de manuales) e involucran a personas con una considerable experiencia en la realización de valoraciones. Si bien, señalan que sería difícil determinar si los resultados obtenidos en su trabajo reflejan, simplemente, que las empresas están adoptando un enfoque adecuado a su organización y estructura económica, o si, por el contrario, se trata de una falta de seguridad por parte de las empresas a la hora de aplicar la norma. Estos autores finalmente concluyen cuestionando el nuevo enfoque adoptado en la normativa mostrando una mayor inclinación hacia la amortización. Defienden que la amortización aunque se considera arbitraria, es más fácil de aplicar y predecir su impacto en los ingresos con mayor precisión, mientras que la realización de un test de deterioro puede ser lenta y costosa.

Asimismo, los problemas anteriores se agudizan por dos circunstancias. En primer lugar, por la escasa información disponible sobre las unidades de negocios en las memorias anuales. Y, en segundo lugar, por las posteriores reasignaciones del fondo de comercio por causa de las reestructuraciones ulteriores. Camodeca et al. (2013) denuncian la falta de información transmitida por parte de las empresas cuando realizan estimaciones sobre el valor del fondo de comercio y tampoco detectan un incremento de la información transmitida tras la crisis. Además, corroboran, por un lado, el alto nivel de discrecionalidad en las principales hipótesis en las que se basa el modelo de los

flujos de caja descontados y, por otro lado, la variabilidad en los comportamientos individuales de cada empresa. Izzo et al. (2013) también detectan una revelación de información por parte de las empresas incompleta con respecto a las valoraciones realizadas sobre el fondo de comercio y tampoco observan mayor detalle de información en relación con la magnitud del deterioro reconocido.

En definitiva, se pueden identificar diversos inconvenientes en el nuevo criterio adoptado: la dificultad derivada de distribuir su coste entre los años que se espera vaya a generar beneficios económicos; la arbitrariedad en la asignación al resultado ante la dificultad para establecer la correlación entre este gasto y la corriente de beneficios económicos futuros; la asimetría entre el fondo de comercio positivo y negativo; la inconsistencia o asimetría en el fondo de comercio generado internamente que, además, puede compensar las disminuciones de valor que se puedan producir en el adquirido; y la discrecionalidad inherente a la aplicación del método.

Como consecuencia, en la literatura existen numerosos razonamientos que apoyan la nueva política establecida en las NIIF, al mismo tiempo, que otros se posicionan en contra. No obstante, lo que sí parece estar claro, tal y como muestra varios estudios (Larrán et al, 2000; McCarthy y Schneider, 1995; Jennings et al., 1996; Henning et al., 2000; Hirschey y Richardson, 2002; Chen et al., 2004; Giner y Pardo, 2007; Lapointe-Antunes et al., 2009; Baboukardos y Rimmel, 2014) es que los inversores consideran al fondo de comercio como un activo y que éste es relevante a la hora de elaborar o tomar decisiones. Además, otros estudios (Archel et al., 1995; Larrán et al., 2000; Navarro, 2004; Hung y Subramanyam, 2007; Callao et al., 2007; Cortesi et al., 2009; Hamberg et al., 2011; Chalmers et al., 2011), sostienen que el tratamiento contable del fondo de comercio tiene importantes consecuencias económicas en las cuentas anuales de las empresas. Por tanto, dadas las implicaciones económicas del fondo de comercio registrado y el giro en la política contable sobre su tratamiento desarrollado en la NIIF 3 el estudio sobre el impacto de este nuevo régimen contable favorecerá las revisiones de las actuales normas en torno al fondo de comercio y otros temas contables similares.

4. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN Y TRABAJOS PREVIOS

En un principio, los trabajos sobre el fondo de comercio se centraron en determinar su concepto y contrastar los efectos económicos de la aplicación de los distintos tratamientos contables existentes. Más tarde, surgieron otros trabajos que, además, se preocuparon por cómo esta partida era percibida por los participantes del mercado de capitales. En la actualidad, las investigaciones se dirigen hacia el análisis del nuevo enfoque sobre el test de deterioro de valor del fondo de comercio. Estos estudios principalmente se centran en examinar los determinantes de los registros del deterioro regulado en las nuevas normativas emitidas por el IASB y el FASB así como en la información transmitida en base a los requisitos de revelación exigidos en las normas.

4.1. ESTUDIOS COMPARATIVOS DE LOS TRATAMIENTOS CONTABLES DEL FONDO DE COMERCIO

En relación a los estudios que contrastan los tratamientos contables del fondo de comercio establecidos en las distintas normativas, los resultados aportados son muy variados. Uno de los primeros estudios que trata esta cuestión es el realizado por Colley y Volkan (1988) en el contexto de las SFAS. Estos autores, sobre una muestra reducida de grandes empresas norteamericanas, contrastaron los efectos económicos de optar por activar y amortizar el fondo de comercio o realizar su eliminación inmediata contra reservas. Sus resultados no evidenciaron efectos sobre la rentabilidad económica y el endeudamiento, concluyendo que el debate entre capitalizar y eliminar contra reservas era más una cuestión teórica que económica.

No obstante, Grinyer et al. (1991) observaron una preferencia de las empresas británicas por la eliminación contra reservas. Además, contrastaron la “hipótesis de compensación” (“trade-off hypothesis”) consistente en que las empresas deben optar por mejorar sus balances en detrimento de su cuenta de resultados o viceversa. Grinyer et al. (1991) sostenían que las empresas que optaban por reducir la proporción del coste que asignado a los activos tangibles adquiridos a favor de una asignación mayor al fondo de

comercio, minimizaban las amortizaciones y obtenían mayores beneficios. En cambio, si optaban por aumentar el valor de los activos tangibles, el menor fondo de comercio reconocido suponía una disminución menor en las reservas y, por tanto, se evitaba un aumento en el apalancamiento. Sus hallazgos confirmaron que el monto asignado del coste de la combinación de negocios al fondo de comercio se asociaba negativamente, con el apalancamiento y con la magnitud del precio pagado en relación con el valor de mercado de la empresa adquirida tras la operación de compra y, positivamente, con la disponibilidad de las reservas auxiliares de la fusión.

Recientemente, desde otra óptica, Kung et al. (2013) también examinan la asignación del coste de la combinación de negocios entre los distintos activos identificables y el fondo de comercio para un periodo comprendido entre 1988 a 2004. Sobre una muestra de empresas australianas, cuya normativa les obligaba a amortizar el fondo de comercio durante un plazo máximo de 20 años, no hallaron una relación entre la asignación del coste de la combinación de negocios en el fondo de comercio y los distintos activos intangibles con los ratios política de dividendos, rentabilidad económica y apalancamiento. Si bien observan que, previamente, cuando los dividendos estaban sujetos a tributación y los accionistas exigían mayores dividendos, las empresas australianas asignaban un mayor importe del coste a los activos intangibles. Estos autores señalan que las empresas australianas tenían mayores incentivos de asignar un mayor importe del coste de la combinación de negocios a los activos intangibles para evitar los gastos por amortización del fondo de comercio y poder así distribuir mayores dividendos.

Desde otra perspectiva, Gore et al. (2000), a través de un cuestionario enviado a distintas empresas británicas cotizadas, comprobaron que la inclinación de los directivos por una opción u otra, activarlo y amortizarlo sistemáticamente o eliminarlo inmediatamente con cargo a reservas, dependían en gran medida de los costes de agencia y de los costes de transacción. De esta forma, observaron que la primera opción era más habitual entre los directivos de las empresas más endeudadas o de gran tamaño, mientras que la opción de eliminar el fondo de comercio con cargo a reservas era más

popular entre los directivos de empresas que habían establecido planes de compensación salarial.

Gomes (2003) también planteó una serie de cuestiones a las empresas portuguesas en las que comprobó que el 87% de los encuestados identificaron al fondo de comercio como un conjunto de activos intangibles que garantizan mayores niveles de beneficios futuros. No obstante, sólo un 42% mostraron su preferencia por el tratamiento del fondo de comercio como un activo amortizable. Paralelamente, observó un rechazo de los participantes hacia los siguientes tratamientos del fondo de comercio: la capitalización sin amortización sistemática y sin correcciones de valor; la transferencia permanente a una cuenta de reservas para crear un saldo deudor; el reconocimiento como un coste en el año de adquisición; y la eliminación inmediata en el capital propio. Así, dado que sólo el 42% apoyaban la activación y amortización del fondo de comercio, concluyó que los resultados obtenidos podían estar reflejando una situación en la que los responsables están cumpliendo la normativa portuguesa, a pesar de que, consideran que no se transmite una información útil para la toma de decisiones de sus potenciales usuarios.

En el contexto español, con motivo de la aprobación de las normas de consolidación de la cuentas anuales en España (RD 1815/1991), Archel et al. (1995) tomó los datos de 1991 y 1992 de las empresas españolas cotizadas para comprobar si la elección de la fecha de consolidación tenía efectos sobre los principales ratios económico-financieros. No hallaron variaciones en los ratios como consecuencia de la elección de la fecha de cálculo de la primera consolidación y del plazo de amortización, concluyendo que la elección de ambos factores no resultaba relevante.

Por su parte, Larrán et al. (2000) percibieron que para el periodo comprendido entre 1991 a 1997, la eliminación contra reservas implicaba un aumento en la rentabilidad económica, en la rentabilidad financiera y en el endeudamiento. Además, constató un creciente incremento de la relevancia del fondo de comercio en el mercado de capitales español.

Años más tarde, Navarro (2004) también detectó efectos en los ratios durante los años 1998 a 2000 en las empresas españolas. Comprobó que en el caso de no amortizar el fondo de comercio el endeudamiento es significativamente menor y que tanto la rentabilidad económica como la financiera son significativamente mayores en todos los años. En línea con los resultados de Archel et al. (1995), también puso de manifiesto que el plazo de amortización no ocasionaba diferencias significativas en los ratios, aunque sí observó que las sociedades de mayor tamaño, endeudamiento y con mayores magnitudes del fondo de comercio en sus balances optaban por un plazo de amortización más dilatado del fondo de comercio.

Sobre otra cuestión de la preferencia de los métodos por las empresas españolas, Giner y Pardo (2004) detectaron que los factores que influyen en la elección del método de adquisición o de la unión de intereses, son el tamaño y el endeudamiento de la sociedad absorbente y la participación de la absorbente en la absorbida con anterioridad a la fusión. Sus resultados revelaron que el método de la unión de intereses era más recurrido por las compañías más pequeñas, más endeudadas y por las que poseen una participación mayoritaria en la absorbida. Además concluyen que, en el caso en que la entidad absorbida esté totalmente participada por la absorbente, la elección del método contable sólo está determinada por aspectos relacionados con la propia operación de fusión y, que en el resto, está determinada por los intereses de la entidad absorbente.

Más recientemente, tras las posiciones adoptadas por la UE y los principales organismos internacionales en el proceso de armonización de las normas contables, los estudios se centran en analizar los efectos de la adopción de las NIIF. En Europa, principal contexto de aplicación de las NIIF, destaca el trabajo de Hung y Subramanyam (2007) que compararon los datos contables de las empresas que seguían aplicando las normas locales alemanas con aquellas que habían optado por las NIIF. Sus resultados mostraron un aumento en el activo total, en el patrimonio neto y en la volatilidad de los valores contables y en los resultados en aquellas empresas que empleaban las NIIF.

En el caso español, Callao et al. (2007) también observaron diferencias entre la aplicación de las NIIF y la normativa española, detectando un empeoramiento en la

comparabilidad y variaciones significativas en los ratios. Sus resultados mostraron aumentos en el coeficiente de caja, endeudamiento y rentabilidad financiera y disminuciones en la solvencia y la rentabilidad económica.

En Italia, Cordazzo (2008) examinó los ajustes que las empresas italianas tuvieron que realizar para incorporar las nuevas normas en sus cuentas. Señaló como principales obstáculos, la dificultad en la interpretación de algunas de las reglas, la falta de una guía, y el sistema de impuestos del país. En este contexto, Cortesi et al. (2009) analizaron los efectos de las NIIF dependiendo de la forma en la que las empresas italianas cotizadas registraban y presentaban sus operaciones económicas. Evidenciaron un aumento en el patrimonio neto, en los resultados y en la rentabilidad económica bajo las NIIF. Estos resultados eran consecuencia del incremento en el valor de los activos, incluido el fondo de comercio y del menor gasto de depreciación de sus valores.

En relación con la adopción de la NIIF 3, Hamberg et al. (2011), sobre los datos de 2001 a 2007 de una muestra de empresas suecas, aportan pruebas sobre las consecuencias contables del cambio hacia la NIIF 3 y la reacción del mercado. Detectan registros inferiores en las pérdidas de valor del fondo de comercio tras la adopción de la NIIF 3 provocando superiores ingresos. No obstante, observan que las empresas con cantidades sustanciales en el fondo de comercio producen mayores rentabilidades, pero menores ingresos. Además, advierten que el mercado, correcta o incorrectamente, percibe que el aumento de los ingresos, consecuencia de los menores gastos por pérdida de valor del fondo de comercio, es un indicador de una mejor posición competitiva y de mayores flujos de caja futuros. Paralelamente, identifican la permanencia del cuerpo directivo como uno de los incentivos que llevan a las empresas a reconocer menores deterioros en la adopción inicial de la NIIF 3. Este resultado también es observado en los trabajos de Francis et al. (1996), Beatty y Weber (2006) y Hayn y Huges (2006) realizados en el ámbito del FASB. Estos autores hallaron que los deterioros son más probables si ha habido un cambio reciente en los directivos claves.

Sobre otro punto de la nueva normativa, Bassemir y Gebhardt (2010), a través de una muestra de empresas estadounidenses y europeas, examinaron las diferencias entre el

modelo diseñado por la NIIF 3 revisada y SFAS 141 revisada, a la hora de valorar el pago realizado en las combinaciones de negocio cuando se materializaba con acciones. Al comparar el valor razonable de las acciones emitidas según el modelo elegido para determinar su valoración, la fecha del acuerdo (SFAS 141) o la fecha de adquisición (NIIF 3 revisada y SFAS 141 revisada), evidenciaron que la fecha elegida para valorar las acciones tiene efectos económicos significativos sobre el resultado contable de la combinación de negocios y, por tanto, en las valoraciones del fondo de comercio y su posterior deterioro.

Por último sobre los trabajos realizados en torno a la NIIF 3, mencionar el estudio realizado por Chalmers et al. (2011) sobre una muestra de empresas australianas en el que empleando como variable independiente las oportunidades de inversión de las empresas se realiza una comparación de los tratamientos contables del fondo de comercio, amortización o deterioro. Sus resultados muestran una relación más fuerte durante el régimen de las NIIF, señalando que el régimen del deterioro permite a las empresas con mayores oportunidades de inversión mantener los saldos de los fondos de comercio reflejados en los balances. Así, argumentan que el método del deterioro refleja mejor la disminución de las oportunidades de inversión de la empresa. Además, observan una relación negativa entre los beneficios de las empresas y el deterioro del fondo de comercio, lo cual es consistente con la idea de que las empresas prósperas tienen menos razones para reconocer un deterioro y, por lo tanto, es menos probable que lo hagan.

En general, los estudios anteriores coinciden en que la aplicación de distintas alternativas sobre el tratamiento contable tiene consecuencias económicas significativas para las empresas. Los resultados de estos estudios apuntan que la armonización de las normas contables y el establecimiento de un único método para contabilizar un mismo hecho económico mejoran la comparabilidad entre empresas. Sin embargo, dado que no existe suficiente evidencia que indique el grado en que los objetivos marcados por los organismos para mejorar la calidad de la información contable han sido alcanzados, siendo la literatura empírica muy variada, es conveniente seguir profundizando en los efectos económicos que la aplicación de la nueva NIIF 3 tiene sobre los estados

financieros de las empresas. Esto abriría otra línea de investigación interesada en conocer si la obligatoriedad de reconocer el fondo de comercio y la aplicación de un test de deterioro, resulta más adecuada para mostrar la imagen fiel de las empresas y mejorar la utilidad de la información financiera para los distintos interesados en ella.

4.2. ESTUDIOS ORIENTADOS HACIA EL MERCADO DE CAPITALES

Respecto a los trabajos orientados hacia el mercado de capitales también se observan resultados heterogéneos. Dentro de esta línea de investigación, los primeros trabajos realizados se desarrollaron en el contexto de la norma APB 16 y APB 17 del FASB. En este escenario, McCarthy y Schneider (1995) analizaron los datos de una muestra de empresas estadounidenses del periodo 1982 a 1992. Sus resultados mostraron que, aunque los inversores identificaban al fondo de comercio como un activo, éste era percibido de forma distinta al resto sin obtener evidencias contundentes que explicaran este hecho. Por el contrario, Jennings et al. (1996) corroboraron que el fondo de comercio registrado por las empresas norteamericanas era considerado como un activo más, detectando años más tarde una falta de relevancia de la amortización (Jennings et al., 2001).

Posteriormente, estudios como Brown et al. (1999) y Moehrle et al. (2001) añadieron una nueva dimensión y basaron su análisis en el proyecto del FASB que proponía a las empresas informar en sus resultados sobre la cifra de amortización del fondo de comercio separadamente. En coherencia con los resultados de Jennings et al. (2001), en ninguno de ellos se observa que el poder explicativo de los resultados, excluyendo o incluyendo la amortización del fondo de comercio, difiriera significativamente, incluso para una muestra de empresas con cifras considerables por amortización del fondo de comercio.

Por su parte, Chatraphorn (2001) además de corroborar la falta de relevancia de la amortización, comprobó que los inversores no valoran de manera distinta las combinaciones de negocios registradas bajo el método de la unión de intereses de

aquellas registradas bajo el método de la adquisición, incluso cuando los datos sobre la combinación de negocios dejan de revelarse en los estados financieros. Así, critica la posición tomada por el FASB al eliminar el método de la unión de intereses, argumentando que éste no presenta ventajas para las empresas que lo aplican frente a las que no, ya que los inversores son capaces de tener en cuenta en sus valoraciones las diferencias entre ambos métodos.

Contrariamente a los resultados de los estudios anteriores, trabajos como Hopkins (1996), Hirst y Hopkins (1998) y Hopkins et al. (2000) muestran cómo los inversores consideran o no la amortización del fondo de comercio dependiendo de cómo las entidades presenten la información contable. En sus resultados se observa que es más probable que los inversores descuenten la amortización del fondo de comercio cuando la entidad presenta en su cuenta de pérdidas y ganancias un resultado previo a la aplicación de dicha amortización. Estos estudios señalan que esta ineficiencia del mercado de capitales estadounidense hace que la forma en que la información contable es presentada por las empresas pueda ser determinante para los inversores cuando elaboran sus valoraciones, pudiendo ser tenida en cuenta o no dependiendo de si se ha revelado de manera más o menos explícita, o si en un determinado momento el mercado la considera o no relevante.

Henning et al. (2000) adoptan un nuevo enfoque y analizan la valoración que realizan los inversores sobre los distintos componentes del fondo de comercio, que dividen en empresa en funcionamiento, sinergia y sobreprecio. Demuestran que el fondo de comercio, al que asocian con los dos primeros componentes, es percibido por los inversores como un activo, mientras que el sobreprecio es considerado como un gasto. Asimismo, detectan que los componentes empresa en funcionamiento y sinergia son considerados como un activo no depreciable. Así, mientras que la amortización registrada correspondiente a estos componentes no es relevante, comprueban que sí lo es para el componente que representa el sobreprecio.

Por su parte, Churyk y Chewning (2003) afirmaron que el mercado considera el fondo de comercio como un activo cuyo valor va disminuyendo con el tiempo. Sus datos

muestran una relación negativa entre la amortización y los precios de las acciones. Así, estos autores sostienen que la norma SFAS 142, que prohíbe la amortización, no se basa en razonamientos válidos y defienden la idea de considerarlo como cualquier otro activo al cual se le debe aplicar una amortización sistemática durante su vida útil.

Posteriormente, Bens y Heltzer (2005), que comparan la conducta del mercado en un periodo pre-SFAS 142 (SFAS 121) con la de en un periodo post-SFAS 142, no encuentran diferencias significativas en la utilidad percibida. No obstante, durante el periodo de transición a la SFAS 142 observan cierto comportamiento oportunista entre algunas empresas y sostienen que los deterioros del fondo de comercio se han empleado para “limpiar los libros” (“clear the decks”). Sus datos señalan que, aunque el valor del fondo de comercio no ha disminuido, las empresas registran deterioros en el primer año de aplicación para que, por un lado, sea considerado como un efecto acumulativo del cambio de normativa y así evitar tener que reconocer el gasto por deterioro en periodos posteriores y, por otro lado, presentar balances más conservadores. Esta última declaración es acorde con los resultados hallados por Beatty y Weber (2006), que evidencian como el año de transición es un escenario idóneo donde las empresas pueden registrar mayores importes por deterioro y, de este modo, que el efecto negativo en los resultados sea menor que si se registra en las cuentas de pérdidas y ganancias de años posteriores.

Más recientemente, Li et al. (2011) analizan el fondo de comercio bajo la perspectiva de los participantes de mercado en tres periodos distintos, pre-SFAS 142, transición y post-SFAS 142. Detectan un impacto negativo del anuncio del deterioro en los tres periodos siendo menor en el periodo post-SFAS 142. Atribuyen esta menor relación a la mayor frecuencia en el reconocimiento e inferior magnitud del deterioro de valor registrado. No en vano, sostienen que las empresas podrían estar actuando de forma oportunista ya que éstas no reconocen el deterioro cuando presentan indicios de que se ha producido una disminución en el valor del fondo de comercio. Además relacionan el deterioro del fondo de comercio con las características económicas bajo las cuales se realizaron las adquisiciones de los negocios, evidenciando que las causas del deterioro de valor se

deben a un sobreprecio pagado en la adquisición y/o a un declive en los rendimientos futuros de la empresa.

Opuestamente a las posturas defendidas por estos últimos trabajos, que critican la adopción de un test de deterioro para valorar el fondo de comercio, también se presentan en la literatura otros estudios que sustentan la decisión tomada por el FASB y más tarde por el IASB. Entre los primeros trabajos desarrollados en el ámbito del FASB, destaca el elaborado por Hirschey y Richardson (2002) quienes sostienen que el mercado tiene en cuenta el hecho de que ha habido un deterioro pero no necesariamente su tamaño. Posteriormente, Chen et al. (2004) constataron un incremento en la utilidad de la información contable para los inversores tras la adopción de la nueva normativa. Y, más recientemente, Lapointe-Antunes et al. (2009) coinciden en que el deterioro es un gasto relevante y que éste es percibido por los inversores como una medida fiable.

No obstante, otras investigaciones no presentan resultados que apoyen de forma contundente la decisión de aplicar un test de deterioro. A este tenor, Bens et al. (2011) aunque detectaron una reacción negativa del mercado hacia los deterioros y los deterioros inesperados del fondo de comercio, observaron una disminución de la relevancia tras la adopción de la SFAS 142. Sugieren que la reacción del mercado es menor en las empresas altamente analizadas, en las que existe una mayor disponibilidad de información y las cuales son más eficientes en la aplicación del test de deterioro. Argumentan que el mercado anticipa el deterioro y realiza los ajustes antes de que la empresa haga público el anuncio. Por otra parte, justifican que la disminución de la relevancia del deterioro en las pequeñas empresas se debe a la falta de confianza del mercado en sus valores porque consideran que éstas no tienen la capacidad para incurrir en los costes de aplicar sofisticados test de deterioro.

En otro estudio, Xu et al. (2011) también observan una relación negativa, pero cuando descomponen la muestra entre empresas con beneficios y empresas con pérdidas, en la submuestra de empresas con pérdidas perciben una relación positiva. Así, consideran que el deterioro tiene una interpretación distinta dependiendo del estatus financiero de la empresa. En el caso del deterioro registrado por empresas con beneficios, razonan que

es una señal de la probabilidad de que en un futuro se vaya a producir una disminución sostenida en sus beneficios. Mientras que, en las empresas con pérdidas, justifican que el mercado actúa bajo la creencia de que los directivos están llevando a cabo gestiones para reevaluar los activos como parte de una estrategia global para mejorar el rendimiento operativo de la empresa.

Con el mismo propósito en el escenario de las NIIF, pese a que la literatura empírica no es tan extendida, también han sido desarrollados varios estudios que a través de los valores de mercado tratan de comprobar en qué medida la nueva política de no amortización ha sido acertada. En este sentido, Bugeja y Gallery (2006) observaron una asociación positiva entre el valor de la empresa y el fondo de comercio adquirido en el ejercicio y en el precedente, no existiendo tal relación cuando la adquisición tuvo lugar con anterioridad. Señalan que la ausencia de esta relación indica que, bien el fondo de comercio no supone la obtención de beneficios económicos indefinidos o que estos beneficios son consumidos rápidamente. En base a ello concluyen que, dado que los beneficios vinculados con el fondo de comercio no persisten más de dos años, el test de deterioro supone que el fondo de comercio generado está compensando el valor del fondo de comercio adquirido. Por su parte, Giner y Pardo (2007) apoyan de forma más contundente la decisión de emplear el método de compra para registrar las combinaciones de negocios y de sustituir la amortización del fondo de comercio por un test de deterioro de valor. Empleando una muestra de empresas procedentes de distintos países europeos, corroboran la relevancia del fondo de comercio y la falta de relevancia y oportunidad de su amortización. Asimismo, Van Hulzen et al. (2011), pese a observar una disminución en la relevancia del deterioro del fondo de comercio, sus resultados expresan que el registro de un deterioro es más oportuno, concluyendo que, a pesar de que la nueva norma mejora la calidad de la información transmitida, el IASB debe avanzar todavía más en el logro de su objetivo. Paralelamente, Baboukardos y Rimmel (2014) demuestran que las NIIF tienen un impacto positivo en la valoración de las empresas por parte del mercado, sólo si la empresa presenta un alto nivel de cumplimiento de los requisitos obligatorios de revelación de información del fondo de comercio.

Contrariamente a estos estudios, Hamberg y Beisland (2014) al comparar los datos del periodo pre-NIIF 3 con los extraídos en un periodo post-NIIF 3, proporcionan cierta evidencia sobre la pérdida de utilidad de la información tras la aplicación de la NIIF 3, si bien señalan que los resultados podrían estar influenciados por los menores registros de deterioro de valor debido a la expansión económica del periodo post-NIIF 3. Apuntan como posibles causas, el comportamiento oportunista de los directivos o la pérdida del poder explicativo al no registrarse junto con una pérdida por amortización. En esta última afirmación, sostiene que los deterioros eran una señal más dramática de la pérdida de valor cuando se reconocen junto con una amortización.

En esencia, la mayoría de estas investigaciones coinciden en la utilidad de la información transmitida a través de magnitud del fondo de comercio registrado por las empresas, tanto cuando se reconocía una amortización como tras la aplicación de un test de deterioro. En cambio, con respecto a su tratamiento contable posterior las opiniones son mixtas. Aunque se observa cierta evidencia que indica una reacción del mercado con respecto a los deterioros de valor reconocidos, parece ser que estos hallazgos dependen de ciertas características de las empresas y de las condiciones bajo las cuales se han desarrollado los estudios, por lo que se deben tener en cuenta las condiciones en las que se han desarrollado los trabajos a la hora de interpretar los resultados obtenidos.

Por otra parte, también debe considerarse las críticas recibidas por algunos autores sobre los estudios basados en los mercados (Ramanna, 2008; Jarva, 2009; Lee, 2011; Hamberg y Beisland, 2014), los cuales apuntan que las reacciones del mercado pueden deberse a diversos motivos. En particular, Ramanna (2008) defiende que la reacción negativa del mercado no significa que el resultado de la nueva norma sea positivo. Señala que estos estudios se basan en la asociación de la relación negativa entre el deterioro y los precios de las acciones con la transmisión de información privada fiable pero esta relación puede ser debida a otras explicaciones convincentes. Sostiene que los estudios de asociaciones basados en valores de mercado no son capaces de explicar los determinantes de las decisiones de deterioro, por lo que difícilmente se pueden extraer conclusiones sobre los beneficios de la nueva normativa.

4.3. ESTUDIOS SOBRE LOS DETERMINANTES DEL DETERIORO DEL FONDO DE COMERCIO

En cuanto a las investigaciones centradas en los comportamientos de las empresas en el proceso de aplicación del test de deterioro de valor del fondo de comercio, cabe mencionar previamente, los estudios de Strong y Meyer (1987) y Zucca y Campbell (1992) en los que se basan la mayoría de estudios desarrollados sobre la manipulación de los resultados a través del deterioro del fondo de comercio. Estos autores, se centran exclusivamente en los incentivos que llevan a las empresas a informar al mercado de los deterioros, sin analizar los factores circunstanciales en los que las empresas se basan para conocer el valor real de los activos y determinar si éstos se han deteriorado o no. Sus resultados evidenciaron la existencia de una relación entre el registro de los deterioros de valor de los activos y la manipulación de los resultados. Concretamente, sus trabajos confirman las hipótesis del “gran baño” (“big bath”) y del “alisamiento de los resultados” (“income smoothing”). La primera de ellas, se basa en la hipótesis de que las empresas que registran malos resultados y que, por tanto, ya no pueden alcanzar sus objetivos, prefieren registrar más gastos en el ejercicio para aumentar los beneficios futuros. La segunda hipótesis, se fundamenta en el interés de la empresa de presentar unos resultados estables para evitar expectativas altas sobre su evolución futura y/o compensar los resultados de años menos productivos.

Por el contrario, en el estudio elaborado por Francis et al. (1996) se consideran también los cambios que se producen en las circunstancias económicas de las empresas, tales como el rendimiento histórico de las acciones de la empresa y la industria, el ratio valor contable-valor de mercado (“book-to-market ratio”) y la rentabilidad económica. Sus resultados indicaron que, tanto los cambios en las circunstancias económicas como los incentivos de manipulación de los resultados, son los principales factores que las empresas toman en consideración cuando reconocen deterioros de valor de sus activos en las cuentas anuales.

Por su parte, la investigación de Rees et al. (1996) fue una de las primeras en examinar de forma explícita en qué medida el deterioro de valor de los activos representa un valor

que transmite información relevante en lugar de un comportamiento oportunista. Comprobó que los beneficios antes del registro de estos deterioros son, en general, significativamente peores que las medianas de los beneficios de la industria, lo cual es consistente con la hipótesis del “gran baño”. Sin embargo, también observaron que los directivos actúan de forma coherente con los cambios en las circunstancias económicas y no de manera oportunista, ya que las empresas que reconocían deterioros eran aquellas que registraban importantes pérdidas irreversibles.

En lo que se refiere al deterioro del fondo de comercio, Beatty y Weber (2006) hallaron evidencia que sugiere que algunas empresas actúan estratégicamente y que los importes por deterioro reconocidos no dependen de circunstancias económicas sino de sus incentivos, tales como planes de bonificación, contratos de deuda, permanencia del cuerpo directivo, niveles de los ratios económico-financieros con respecto a la industria, requisitos para la cotización en los mercados, entre otros. En particular, afirman que en el periodo de transición las empresas reconocen deterioros superiores ya que lo pueden tratar como un mero cambio contable, como un efecto acumulativo. No se considera como un gasto de explotación sino que se registra como una consecuencia de la aplicación de la nueva norma (“below-the-line”). De esta forma, se disminuye la cantidad y probabilidad de tener que reconocer un deterioro en el futuro contra los resultados de operaciones continuas (“above-the-line”) y reconocerlo como una pérdida efectiva. Por tanto, destacan que, además de la subjetividad permitida en el nuevo enfoque, las empresas pueden decidir cuándo y cuánto se deteriora el fondo de comercio. No en tanto, en una discusión sobre este trabajo realizado por Bens (2006), se critica la ambigüedad en la interpretación de las variables utilizadas y el empleo de un modelo lineal que incorpora demasiadas variables ficticias. Argumenta que la toma de decisión del registro de un deterioro es compleja por lo que el modelo lineal puede ser inadecuado para captar otros factores que podrían estar involucrados.

Asimismo, Lapointe (2006) detectó que las empresas canadienses con un apalancamiento superior y con rentabilidades económicas-financieras por debajo de la media de la industria, registran cantidades menores de deterioro, mientras que las empresas en las que se producen cambios en el cuerpo directivo registran mayores

cantidades de deterioro. También encontró relaciones entre el deterioro registrado y el número de accionistas que controlan la empresa y las características (competencia e independencia) del comité de auditoría. A pesar de estos comportamientos de las empresas, en base a la relación negativa detectada entre el deterioro registrado y los flujos de caja futuros, también sostiene que éstas transmiten información privada al mercado.

Desde otra perspectiva, Hayn y Hughes (2006) proporcionan un modelo de predicción del deterioro en el que, por primera vez, además de incluir indicadores del rendimiento generado por la combinación de negocios, se incorporan características de la adquisición tales como prima pagada, número de licitadores, principal medio de pago y proporción del precio que es asignado al fondo de comercio. Señalan que estos factores contribuyen más a la predicción del valor del fondo de comercio. Sin embargo, debido a la escasa información transmitida en los estados financieros y a que en muchos casos se demora su reconocimiento, detectan dificultades en la estimación del deterioro, el cual no mejora la relevancia y calidad de los datos financieros. No obstante, hay que ser cautos con sus resultados ya que el análisis se lleva a cabo en un periodo anterior a la adopción de la SFAS 142, y los indicadores del rendimiento están referidos principalmente a la empresa como un conjunto y no a una unidad a la que se ha asignado el fondo de comercio.

Otros resultados interesantes son los hallados por Gu y Lev (2011), quienes ponen de manifiesto el círculo vicioso que genera el pago de un sobreprecio. Comprobaron que las empresas con acciones sobrevaloradas muestran predisposición a realizar adquisiciones por precios elevados, las cuales a priori parecen una compra ventajosa. Argumentan que la intención de las empresas es ocultar esta situación a los inversores para posponer la corrección de valor de sus acciones a través de la presentación de un crecimiento continuo a través de la propia adquisición. Sin embargo, estas adquisiciones financiadas con acciones sobrevaloradas, que llegan a realizarse incluso con proyectos con un valor neto presente negativo, desencadenan elevados deterioros en el fondo de comercio y cuantiosos costes privados y sociales (disminución del precio de sus acciones, cierre de plantas, despidos, desviación de la atención de los directivos hacia la

ejecución de adquisiciones tratando de arreglar desesperadamente las imprudencias de éstas, entre otros).

Más recientemente, Ramanna y Watts (2012) distinguen entre las empresas que registran deterioros y aquellas que no lo reconocen, a pesar de que los indicadores de mercado (ratio valor contable-valor de mercado superior a uno durante dos años consecutivos) sugieren que deberían haberlo realizado. Sostienen que la probabilidad de no reconocerlo es mayor en las empresas en las que es más complicado estimar el deterioro, medido por el número y tamaño de las unidades de información (“reporting units”), y en las que existe mayor dificultad para verificar el valor razonable de los activos netos. Señalan que la decisión de no deteriorar el fondo de comercio se explica más por los incentivos relacionados con los costes de agencia (reputación del CEO e incumplimiento de los contratos de deuda), que con el desarrollo operativo de las unidades de información. Sin embargo, sus resultados no les permiten confirmar que esta mayor discreción es empleada por las empresas al transmitir su información privada.

Por su parte, Jarva (2014) presenta un estudio comparativo de los datos de las empresas que reconocen deterioros en el fondo de comercio con los de aquellas que no han reconocido un deterioro. En él afirma que, aunque las empresas que han reconocido deterioros han tenido un desarrollo deficiente, este factor sólo explica una pequeña parte del deterioro. Concretamente, observa que estas empresas se caracterizan por presentar bajos rendimientos en los precios de las acciones, elevados costes de capital, altos valores en el ratio valor contable-valor mercado (“book-to-market ratio”) y bajos ingresos. Aunque, en general, la probabilidad de reconocer un deterioro es insuficiente afirmando que las empresas podrían estar actuando de forma oportunista. Asimismo, sostiene que el mercado es eficiente, indicando que los inversores y analistas incorporan con precisión la información contenida en el deterioro del fondo de comercio a los precios y a las previsiones de las ganancias. También, observa que las empresas que deterioran no presentan mayores costes de capital pero éstas pagan elevados honorarios de auditoría.

En contraposición a los resultados de los trabajos anteriores, Jarva (2009) observa una relación entre los deterioros del fondo de comercio reconocidos y los flujos de efectivo futuros esperados, no hallando indicios de que las empresas actúen de forma oportunista. Así concluyen que, en general, el deterioro del fondo de comercio está más relacionado con factores económicos que con comportamientos oportunistas. Asimismo, Lee (2011) obtiene resultados que indican que la capacidad del fondo de comercio y sus cargos por deterioro de valor para predecir los flujos de caja futuros han mejorado sustancialmente tras la aprobación de las SFAS 142. En un análisis adicional sobre una submuestra con mayor predisposición a actuar de manera discrecional, altos niveles de provisiones y con un valor inferior a uno en el ratio valor de mercado-valor contable (“market-to-book”), no encuentra evidencia convincente de que la asociación sea mayor que en aquellas que no presentan predisposiciones a manipular. Sin embargo, no descarta completamente la existencia de conductas oportunistas en la información presentada por las empresas.

Bajo el contexto de la NIIF 3, Astami et al. (2006) identifican algunas de las principales características específicas que influyen en las decisiones sobre el deterioro de valor del fondo de comercio. Además afirman que en los países con una aplicación de la ley más estricta, las decisiones discrecionales son menores y, por tanto, es en estos países donde se produce un aumento en la calidad de la información transmitida por el deterioro. Para una muestra de empresas pertenecientes a Australia, Hong Kong, Indonesia, Malasia y Singapur, hallaron evidencia sobre la tendencia de los directivos a aumentar los ingresos a través de las valoraciones del fondo de comercio cuando las empresas presentan bajos rendimientos y un elevado apalancamiento. Por tanto, sostienen que los directivos emplean la discrecionalidad disponible en las normas sobre el deterioro de valor del fondo de comercio para evitar el incumplimiento de los contratos de deuda, siendo las grandes empresas las que emplean menores técnicas para incrementar los ingresos a través del test de deterioro.

Por su parte, Verriest y Gaeremynck (2009) detectaron que las empresas que se caracterizan por tener fuertes mecanismos corporativos de gobierno (independencia de la Junta, concentración de los propietarios y la separación de los directores ejecutivos,

del CEO de la Junta) y mejores rendimientos, son más propensas a reconocer deterioros en el fondo de comercio y que, en cambio, las empresas con mayores oportunidades de inversión registran menores deterioros. Sin embargo, la estructura de propiedad y la calidad del gobierno corporativo tienen un débil impacto sobre el nivel de revelación de información del deterioro, y sus datos no confirman la asociación positiva esperada entre los indicadores contables sobre el rendimiento y el nivel de divulgación deterioro.

Asimismo, AbuGhazaleh et al. (2011), en un estudio desarrollado en el Reino Unido hallaron que las cantidades de deterioro registradas en los balances de las empresas se asocian con la permanencia del cuerpo directivo en la empresa y con comportamientos de manipulación de los resultados bajo las hipótesis del “gran baño” y del “alisamiento de los resultados”. Además, observaron una relación positiva entre el deterioro y el suministro de información privada sobre el rendimiento de la empresa por parte de los directivos.

Ji (2013) observa que las empresas retrasan o evitan el registro del deterioro, sobre todo aquellas que sus resultados se verían más afectados por esta pérdida, las cuales identifican como aquellas que presentan rentabilidades por debajo del coste del capital (tasa de descuento). Asimismo, constatan que tras la detracción económica iniciada en 2008, se registran menos deterioros que en un año antes y después, por lo que sostienen que éste no resulta ser un gasto oportuno. Señalan que si bien la demora podría justificarse por cierto optimismo existente, éste es más difícil de defender en etapas de detracción económica, descartando cualquier justificación por falta de experiencia de las empresas sobre la aplicación del test de deterioro, ya que el estudio recoge un periodo avanzado en la aplicación de la NIIF 3.

Giner y Pardo (2014), en línea con los resultados aportados por AbuGhazaleh et al. (2011), señalan que la hipótesis del “gran baño” explica la decisión de deteriorar o no mientras que la hipótesis del “alisamiento de los resultados” influye en la magnitud del deterioro reconocido. Sus análisis adicionales indican además, que el entorno macroeconómico influye en el comportamiento, ya que durante el período de crisis económica estas variables parecen impulsar las decisiones sobre el deterioro, y que las

grandes empresas son más propensas a registrar un deterioro y reconocer cantidades mayores en él.

Opuestamente a los resultados de los trabajos anteriores, Lemans (2009) no observa que las empresas utilicen el deterioro del fondo de comercio para manipular los resultados. Asimismo, no obtienen evidencia que sustente la hipótesis de “alisamiento de los resultados”, ni que los cambios en el cuerpo directivo incentiven el registro o no de un deterioro de valor del fondo de comercio. No obstante, sus resultados están muy influenciados por el año de transición a las NIIF, 2005, y la crisis financiera, 2008.

En definitiva, los resultados de los estudios de los determinantes de los deterioros del fondo de comercio no son uniformes. Las investigaciones anteriores no encuentran pruebas sólidas en la identificación de factores específicos capaces de predecir los deterioros del fondo de comercio. Podría ser, como apunta D’Alauro (2013), que esta diversidad se deba principalmente al hecho de que los indicadores claves tratados por la mayoría de la literatura pertenecen a la empresa como un todo, en lugar de, a la unidad generadora de efectivo específica a la que cada fondo de comercio será asignado, así como, a la falta de información disponible.

De manera generalizada, señalan que aunque el deterioro está relacionado con circunstancias económicas que afectan a la empresa, también parece que existe una libertad a la hora de aplicar el test de deterioro. Algunos de estos trabajos detectan comportamientos oportunistas de los directivos en relación con el registro y la magnitud del deterioro reconocido en los estados financieros. Los resultados indican que los incentivos que llevan a manipular los resultados juegan un papel importante a la hora de reconocer un deterioro de valor del fondo de comercio. No obstante, parece ser que la forma en que las empresas utilizan esta facultad depende de sus incentivos y características específicas, los cuales están determinados por numerosos factores, incluido el ambiente institucional de los países.

4.4. ESTUDIOS DE LA INFORMACIÓN REVELADA SOBRE EL FONDO DE COMERCIO

En los últimos años ha proliferado una corriente de estudios que tratan de analizar la información revelada en la memoria de las empresas sobre el fondo de comercio en cumplimiento de la NIIF 3. En esta línea de investigación, aparece el trabajo realizado por Paananen (2008) quien elaboró un estudio comparativo de una muestra aleatoria de empresas de Francia, Alemania y el Reino Unido. Identificó un mayor nivel de información transmitida durante el 2005 por las empresas que operan en contextos caracterizados por una fuerte protección hacia los inversores (Reino Unido) y detectó que los inversores consideran que la información contable de las empresas con niveles de divulgación mayores proporciona más información. Sin embargo, el autor advierte de que la interpretación de los datos se lleve con cautela debido a las limitaciones inherentes al empleo de un tamaño muestral reducido y a la simplicidad del método empleado para medir los niveles de divulgación entre las empresas de la muestra.

Posteriormente, Calvo (2011) analiza la calidad de la información contenida en las memorias de las grandes empresas españolas cotizadas pertenecientes al IBEX-35. Elabora un índice de calidad consistente en puntuar con el mismo valor cada una de las cuestiones de información exigida en la norma para obtener el porcentaje de cumplimiento. Observa un aumento en la revelación de la información relativa al fondo de comercio a lo largo del periodo muestral, 2005 a 2009, sobretodo en 2009. Este resultado lo vincula a la mayor experiencia adquirida por las empresas en la aplicación de la normativa. Sin embargo, resalta una insatisfacción en la información transmitida en cuestiones tan importantes como la descripción de los factores que han contribuido al reconocimiento del fondo de comercio exigidos por la norma. Concretamente, ninguna de las empresas que forman la muestra en los distintos años analizados informa sobre este requisito. Muy pocas revelan el valor el libros del fondo de comercio y las hipótesis clave empleadas para estimar el valor en uso y los eventos y circunstancias que han llevado a deteriorar. Estos requisitos de información que son considerados esenciales para valorar, tanto en la fecha de adquisición de la combinación como en valoraciones posteriores, los beneficios

económicos a los que representa teóricamente el fondo de comercio y, por tanto, son fundamentales para determinar si el deterioro reconocido es coherente en términos económicos y financieros.

De manera similar, Izzo et al. (2013) también elaboran un índice de calidad no ponderado sobre el cumplimiento de la revelación de información. Señalan una falta significativa de cumplimiento de las empresas italianas de los requisitos de revelación exigidos por la NIC 36. Observan una gran variabilidad en la calidad y precisión de la información presentada sobre las asunciones realizadas con respecto a los procedimientos llevados a cabo en el test de deterioro. Detectan mayores deficiencias en la determinación de los flujos de caja esperados y el valor final. Asimismo, advierten que la tasa de descuento y la tasa de crecimiento, aunque generalmente están determinados, rara vez son comentados y definidos adecuadamente.

Camodeca et al. (2013) también observan un bajo nivel de información presentado por las empresas británicas sobre las principales cuestiones que deben considerar cuando estiman el valor del fondo de comercio. Tampoco advierten un aumento de la información revelada tras la crisis económica, a pesar de que la obtención de información adicional es más necesaria. Asimismo, detectan un alto nivel de discrecionalidad en las principales variables en las que se basa el modelo de los flujos de caja descontados (valor final, coste del capital y tasa de crecimiento), dado la gran variabilidad de comportamientos en las estimaciones realizadas por las empresas. Por otra parte, señalar que estos autores, al igual que Petersen y Plenborg (2009) e Izzo et al. (2013), observan que el valor en uso es más empleado por las empresas que el valor razonable para determinar el deterioro de valor del fondo de comercio.

Por último, mencionar el trabajo de D'Alauro (2013), que en lugar de analizar el nivel de cumplimiento de la información requerida por la NIC 36, examina los determinantes en la transmisión de información. Para ello asocia la calidad de la información transmitida, por un lado, con la magnitud del deterioro del fondo de

comercio y, por otro lado, con indicadores contables del rendimiento de la empresa. Así realiza un estudio comparativo entre una muestra de empresas italianas y otra muestra de empresas británicas, ambas con indicadores de mercado que sugieren un deterioro de valor del fondo de comercio (con un ratio valor de mercado-valor contable inferior a uno o por debajo de la mediana). Su elección de comparar con empresas británicas se basa en la consideración de que éstas están más acostumbradas a las reglas del test de deterioro ya que adoptaron el enfoque del deterioro con anterioridad a la fecha de vigencia de la NIC 36. En la norma británica FRS 10 (Financial Reporting Standard 10 “*Goodwill and Intangible Asset*”) emitida en 1997 por el organismo regulador británico, ASB (Accounting Standard Board), el fondo de comercio sólo era amortizado si su vida útil era limitada mientras que, en caso contrario, se sometía a deterioro al final del ejercicio suministrando en la memoria una información adecuada sobre este hecho. Así, afirman que la información divulgada por las empresas británicas está menos influenciada por los deterioros del fondo de comercio y los rendimientos. Concretamente, sus resultados confirman que las empresas que reconocen deterioros y las que presentan una rentabilidad financiera mayor, transmiten más información, no hallando ninguna relación en el caso de las empresas británicas. No en vano, señalan que la información transmitida sobre los deterioros del fondo de comercio por las empresas británicas está menos afectada por las decisiones de los directivos y el rendimiento, si bien ésta no es más satisfactoria. Si bien, sostienen que tanto las empresas británicas como las italianas presentan un bajo nivel de revelación de información. Adicionalmente, tampoco advierten, en ninguna de las muestras, una relación entre la información transmitida y la independencia de los representantes del comité de auditoría y el número de reuniones celebradas en el año.

En síntesis, los estudios anteriores ponen en evidencia un bajo nivel de información revelada por las empresas en relación a las valoraciones realizadas sobre el fondo de comercio y una falta de cumplimiento de los requisitos de información de las NIIF que regulan el fondo de comercio. Los distintos autores manifiestan una insatisfacción en la información revelada en las memorias, señalando que ésta no es

suficiente para comprender las estimaciones realizadas sobre el valor del fondo de comercio y su deterioro. Si bien, todos los trabajos realizados en torno a la información transmitida coinciden en la escasa información transmitida por las empresas para comprender las estimaciones realizadas, los resultados parecen sugerir que el problema está más relacionado con una falta de cumplimiento de la normativa, que por la necesidad de desarrollar una normativa que exija una mayor cantidad de información a las empresas.



5. DISCUSIÓN Y PROPUESTA DE INVESTIGACIÓN

Los trabajos presentados en las cuatro líneas de investigación analizadas en este epígrafe no parecen llevar a conclusiones contundentes sobre si un test de deterioro mejora la calidad de la información presentada en los estados financieros de las empresas. Tampoco permite detectar la forma en que los objetivos, en términos de representación de la imagen fiel, relevancia, oportunidad y comparabilidad, marcados por los principales organismos internacionales normalizadores han sido alcanzados. Los resultados obtenidos son muy variados y las posiciones defendidas por los distintos autores difieren de unos a otros.

Una de las posturas a favor del nuevo sistema adoptado por los principales reguladores contables, defiende la idea de que éste refleja la disminución en el valor del fondo de comercio de una manera más significativa que la amortización. Se basan, principalmente, en la premisa de que el deterioro no obliga a las empresas a registrar una disminución automática de su valor si este no ha disminuido, reconociéndose sólo en el caso de haberse producido un cambio en las condiciones económicas de la empresa o negocios (Moehrle et al, 2001; Wines et al., 2007).

En línea con estos argumentos también se pronuncian el IASB y el FASB. Los reguladores defienden que el test de deterioro hace que el valor del fondo de comercio refleje mejor el valor de las empresas y sus oportunidades de inversión (FASB, 2001b; IASB, 2004b). Argumentan que éste proporciona una información más útil que la transmitida bajo un enfoque en el que el fondo de comercio es amortizado. En concreto, tanto el IASB como el FASB, señalan las dificultades en la determinación de la vida útil, que además se consideraba finita, y del patrón de disminución de su valor. Asimismo, su valor no necesariamente tiene que disminuir de forma lineal y las empresas no deberían verse obligadas a amortizarlo en aquellos casos en los que realmente no se ha producido una depreciación de su valor.

En cualquier caso, el debate sobre si el test de deterioro mejora la información suministrada en los estados financieros todavía sigue abierto. Aunque algunas investigaciones han puesto de manifiesto que la aplicación de distintas alternativas en los métodos de valoración del fondo de comercio tiene consecuencias económicas significativas para las empresas y para los mercados, los resultados en torno a los efectos de la entrada en vigor de la NIIF 3 no son uniformes. Si a esta circunstancia se le une el hecho del aumento de la importancia y presencia del fondo de comercio en los balances, y el mayor interés por esta partida tras las últimas modificaciones normativas aprobadas en que se reintroduce la aplicación de una amortización sistemática, se hace necesario seguir profundizando en el análisis de las implicaciones económicas de la NIIF 3. Este es precisamente el objetivo de los tres capítulos siguientes que componen esta tesis, examinar si existen diferencias significativas en la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas consecuencia de la aplicación de las normativas pre y post-NIIF 3.

En primer lugar, se realiza un estudio comparativo en el periodo pre-NIIF 3, 1998 a 2004, y el periodo post-NIIF 3, 2005 a 2011, de los importes registrados como fondo de comercio y amortización o deterioro en las cuentas anuales consolidadas de las sociedades que cotizan en el mercado español y que han reconocido un fondo de comercio. Este análisis se complementa con el estudio de una serie de ratios económicos que relacionan los valores del fondo de comercio con otras partidas de balance y resultados. Asimismo, para profundizar sobre las diferencias y posibles divergencias de las consecuencias entre ambos métodos en los distintos sectores, se realiza el mismo análisis de manera individualizada para cada uno de los sectores identificados.

En segundo lugar, se realiza una confrontación entre las dos normativas pre y post-NIIF 3 en un mismo intervalo temporal sobre las mismas variables empleadas en el estudio anterior. Para ello, se toman los datos registrados por las empresas durante el periodo post-NIIF 3, y se sustituyen por los valores que se hubiesen obtenido de haber seguido con el registro de la amortización del fondo de comercio que se venía contabilizando. Al emplear únicamente las cuentas anuales del periodo post-NIIF 3 elaboradas bajo los criterios de las NIIF permite aislar los efectos de la NIIF 3 y, por tanto, examinar

además sus consecuencias sobre los principales ratios económicos-financieros de las empresas. Así, nuevamente se analizan las diferencias en los datos obtenidos con una y otra normativa, tanto para la totalidad de la muestra como para los distintos sectores.

Por último, se lleva a cabo un tercer estudio comparativo donde, sin perder el principal objetivo, se complementa el análisis a través de la búsqueda de diferencias en los patrones de conducta de las empresas o relaciones entre las variables. Si bien, existen una gran variedad de factores que podrían afectar a los valores del fondo de comercio, este análisis permite conocer y comparar determinadas características que presentan las distintas empresas que reconocen determinados importes en el fondo de comercio, amortización y deterioro, según la normativa aplicada. Asimismo, al obtener también las relaciones para los distintos ratios económico-financieros, el estudio permite además contrastar la influencia de los valores del fondo de comercio sobre estos ratios en cada una de las normativas.

De este modo, se pueden distinguir una serie de aspectos que resaltan la relevancia y oportunidad de la elaboración de esta investigación. Si bien el objetivo principal definido es la determinación de las diferencias económicas entre el test de deterioro y la amortización del fondo de comercio, se realiza un estudio de mayor profundidad que los desarrollados previamente. En ella no sólo se emplean como variables el fondo de comercio y su pérdida de valor sino que también se añaden una serie de ratios vinculados con estas variables, así como los principales ratios económico-financieros utilizados por los analistas para tomar decisiones. Paralelamente, los datos analizados abarcan un periodo más extenso y actualizado que permite, además de observar la evolución de los datos, examinar los efectos en una fase madura de aplicación de la nueva normativa. Por otra parte, a diferencia de los estudios de relaciones, centrados en las reacciones del mercado hacia los deterioros del fondo de comercio, en este estudio se emplean otras variables económicas distintas de los precios de las acciones que se consideran que podrían estar relacionadas con las valoraciones del fondo de comercio. De esta forma, se evitan los problemas señalados por algunos autores sobre el empleo los valores de mercado (Ramna, 2008; Lee, 2011; Jarva, 2009; Hamberg y Beisland, 2014). Además, otra diferencia destacada es que no sólo se analizan las relaciones

obtenidas bajo la normativa post-NIIF 3, sino que también se analizan y comparan las relaciones bajo las premisas de la normativa pre-NIIF 3. Ello enriquece los resultados obtenidos permitiendo captar las diferencias entre las variables que influyen en una y otra normativa, al no centrarse en las relaciones de un único método.

En definitiva, esta investigación, desde otra dimensión, trata de contribuir en el debate sobre los costes y beneficios de la nueva normativa. En ella se aporta una nueva perspectiva sobre las consecuencias económicas de la aplicación del nuevo enfoque de deterioro de valor del fondo de comercio establecido en la NIIF 3, con el fin de extender el conocimiento y avanzar en las decisiones futuras que se deban tomar sobre su problemática contable y otros temas relacionados.



CAPÍTULO 2

ESTUDIO COMPARATIVO DE LA NORMATIVA DEL FONDO DE COMERCIO EN EL PERIODO PRE Y POST-NIIF 3

1. INTRODUCCIÓN

La reforma del sistema contable a nivel internacional ha conllevado grandes cambios en los métodos contables tradicionales aplicados en los distintos países. El objetivo principal marcado por los organismos contables internacionales, IASB y FASB, ha sido tratar de conseguir una armonización entre las distintas normativas que garanticen la comparabilidad y representación de la imagen fiel de la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas. Con este fin, uno de los cambios más controvertidos a afrontar ha sido la regulación del fondo de comercio. Tanto el IASB como el FASB, eliminaron el método de la unión de intereses y sustituyeron la amortización por un test de deterioro. De esta forma se eliminan los problemas asociados a la aplicación de dos tratamientos contables para un mismo hecho económico, método de la compra y método de la unificación de intereses y se evita la existencia de la variedad de plazos en la amortización del fondo de comercio que, además de dificultar la comparabilidad, resultaban muy arbitrarios.

Tal y como se ha expuesto en el capítulo 1, los estudios que han examinado los efectos de la aplicación de los distintos tratamientos del fondo de comercio obtienen resultados heterogéneos que, dependiendo del contexto y el planteamiento de la investigación, desembocan en conclusiones muy diversas. Sólo unos pocos han tomado como referencia a España (Larrán, 2000; Giner y Pardo, 2004; Navarro, 2004; Callao, 2007) y, debido a que han sido desarrollados cuando todavía no se había efectuado la reforma, no han tenido la oportunidad de poder analizar los efectos de la adopción de la NIIF 3. Si bien Giner y Pardo (2014) basan su estudio en el mercado español durante un periodo posterior a la NIIF 3, no llevan a cabo un análisis de los efectos del cambio de normativa, sino que examinan los comportamientos discrecionales de los gerentes cuando elaboran sus decisiones sobre el deterioro del fondo de comercio.

Precisamente este capítulo tiene como finalidad analizar estos efectos en las partidas contables relacionadas con el fondo de comercio y su repercusión en la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas del mercado de capitales español. Dado que los efectos de la aplicación de las NIIF han sido diferentes en cada país

europeo (Tokar, 2005) y han dependido del contexto económico e institucional de cada nación (Soderstrom y Sun, 2007), al circunscribirse el estudio a España, la información utilizada es uniforme, homogénea y comparable. Tal como sostienen Fuertes y Vela (2000) las características sociales, políticas y administrativas hacen que los cambios normativos contables afecten de distinta forma a cada país. Además, se centra en un ámbito geográfico de influencia europea continental donde la legislación contable ha estado caracterizada por el principio de prudencia y por una orientación hacia los interesados en la información financiera de las empresas, por lo que es previsible que los efectos sean más significativos en este tipo de contextos que en los países de influencia anglosajona orientados hacia los accionistas y con un mayor énfasis en el valor razonable (Nobes y Parker, 2004; Ball, 2006; Hung y Subramanyam, 2007; Callao et al., 2007; Paananen, 2008; Swanson et al., 2013).

Así, teniendo en cuenta las implicaciones de la información transmitida sobre el valor del fondo de comercio de las empresas para los distintos usuarios y las diferencias fundamentales que existen entre uno y otro tratamiento, en este capítulo, a través de la comparación de las principales partidas contables relacionadas con los valores del fondo de comercio, se pretende detectar si existen diferencias significativas entre la norma NIIF 3 y su predecesora en los valores de estas partidas y, por tanto, su implicación en la información contenida en las cuentas anuales. Además, la ausencia en España de un período de transición para la aplicación del nuevo tratamiento contable, ofrece la posibilidad de analizar un deterioro del fondo de comercio en el que la probabilidad de que esté afectado por incentivos de gestión específicos de transición es mínima y, por lo tanto, la posibilidad de generalizar los resultados es mayor.

Para llevar a cabo el estudio se ha realizado un análisis comparativo de los datos obtenidos en el periodo pre-NIIF 3, 1998 a 2004, con los obtenidos en el periodo post-NIIF 3, 2005 a 2011, en las variables fondo de comercio y amortización-deterioro del fondo de comercio según el periodo de extracción de datos. Asimismo, se han definido una serie de ratios que relacionan el fondo de comercio con el activo no corriente y la amortización o el deterioro con el fondo de comercio así como con los gastos totales. Sobre los valores obtenidos en ambos periodos de una muestra de 983 empresas-años

cuya distribución no presenta normalidad, se ha aplicado la prueba no paramétrica de la U de Mann-Whitney. Los resultados obtenidos pondrán de manifiesto la existencia de diferencias significativas entre las variables analizadas del periodo pre-NIIF 3 en relación con las obtenidas en el periodo post-NIIF 3.

Además, con la intención de profundizar en el estudio de los efectos económicos de la NIIF 3, también se realiza un análisis por sectores para identificar si la reforma normativa tiene consecuencias distintas debido a las particularidades de un sector concreto. La división de la muestra en los seis sectores definidos por la CNMV, “petróleo y energía”, “materiales básicos, industria y construcción”, “bienes de consumo”, “servicios de consumo”, “servicios financieros e inmobiliarias” y “tecnología y telecomunicación”, revela que también para cada uno de estos sectores analizados existen diferencias entre los métodos de valoración del fondo de comercio y que éstas son estadísticamente significativas.

En general los resultados indican que durante el periodo post-NIIF 3 aumenta la importancia relativa de las cifras del fondo de comercio y el deterioro se reduce, siendo este último más irregular y variable que la amortización registrada durante el periodo pre-NIIF 3. De este modo, los datos contables registrados en el periodo post-NIIF 3 se traducen en cuentas de resultados con importes superiores y balances con fondos de comercio más elevados que con respecto a los que se hubiesen obtenido si se hubiese seguido aplicando la normativa pre-NIIF 3. Asimismo, al eximir la NIIF 3 a las empresas de tener que reconocer obligatoriamente una pérdida de valor del fondo de comercio, se advierte que la mayoría de las empresas de la muestra estiman que el valor del fondo de comercio no ha disminuido.

2. ESTADO DE LA CUESTIÓN

Los estudios que examinan la relevancia del valor del fondo de comercio registrado por las empresas sugieren que la disminución del valor del fondo de comercio es importante para los inversores (Hirschey y Richardson, 2002; Chen et al. 2004; Lapointe-Antunes et al., 2009; Xu et al. 2011; Van Hulzen et al., 2011) e incluso que los inversores conceden mayor importancia al fondo de comercio reconocido por las empresas que a muchas otras partidas de balance, incluyendo los activos intangibles identificables (McCarthy y Schneider, 1995; Jennings et al., 1996; Henning et al. 2000; Jennings et al. 2001; Churyk y Chewing, 2003; Chen et al. 2004; Budeja y Gallery, 2006; Giner y Pardo, 2007; Baboukardos y Rimmel, 2014). Estos hallazgos indican que el tratamiento contable del fondo de comercio tiene importantes consecuencias económicas cuando se transmite información sobre las empresas y que los participantes del mercado de capitales valoran el fondo de comercio reconocido cuando toman y evalúan sus decisiones.

Varios estudios demuestran que la aplicación de un determinado método de valoración del fondo de comercio tiene consecuencias económicas para las empresas (Larrán, et al. 2000; Navarro, 2004). Además, la posibilidad de poder optar entre distintos tratamientos permite a las empresas actuar de manera discrecional según sus propios intereses (Grinyer et al., 1991; Gore et al. 2000; Giner y Pardo, 2004). En particular, Kung et al. (2013), tras examinar la asignación del coste de la combinación de negocios, señalan que las empresas australianas tenían mayores incentivos para asignar un mayor importe del coste a los activos intangibles y así evitar la amortización del fondo de comercio y distribuir mayores dividendos. Asimismo, Gore et al. (2000) comprobaron que la inclinación de los directivos británicos por activar y amortizar el fondo de comercio o eliminarlo inmediatamente con cargo a reservas, dependían en gran medida de los costes de agencia y de los costes de transacción. En cambio, Gomes (2003) revela que las empresas portuguesas mostraban una preferencia por la activación y amortización sistemática. Mientras que, Navarro (2004) observó que las sociedades españolas de mayor tamaño, endeudamiento y con mayores magnitudes del fondo de comercio en sus balances optaban por un plazo de amortización más dilatado del fondo

de comercio. Por otra parte, Giner y Pardo (2004) detectaron que el método de la unión de intereses era más recurrido por las compañías más pequeñas, más endeudadas y por las que poseen una participación mayoritaria en la absorbida.

En cuanto a la aplicación de las NIIF, Callao et al. (2007) señalan que la adopción de la nueva normativa contable del fondo de comercio alteró los ratios, la comparabilidad y la relevancia de la información de las empresas. En general, varios estudios (Hung y Subramanyam, 2007; Callao et al., 2007; Cordazzo, 2008; Cortesi et al., 2009) han demostrado que el cambio hacia la adopción de las NIIF ha supuesto un incremento significativo en el patrimonio neto, en los beneficios y en la volatilidad de los valores contables de las distintas partidas contables y de los ratios económico-financieros de las empresas. Siendo estas diferencias principalmente atribuidas a los ajustes relacionados con los activos intangibles y a la eliminación de la amortización del fondo de comercio. En el caso concreto de la NIIF 3, Hamberg et al. (2011) detectan registros inferiores en las pérdidas de valor del fondo de comercio provocando un gasto inferior que es percibido por el mercado como un indicador de una mejor posición competitiva y de mayores flujos de caja futuros. Mientras que Chalmers et al. (2011) obtienen evidencia que demuestra que el método del deterioro permite a las empresas con mayores oportunidades de inversión mantener los saldos de los fondos de comercio reflejados en los balances en comparación con el método de la amortización.

Así estos estudios ponen de manifiesto que la aplicación de una determinada práctica contable tiene efectos sobre los datos contables y, por tanto, sobre la información financiera transmitida por las empresas a través de las cuentas anuales. De manera generalizada, los estudios anteriores indican que la existencia de tratamientos contables distintos sobre un mismo hecho económico hace que las empresas adopten aquellas prácticas contables que mejor se adaptan a sus propios objetivos.

La decisión de eliminar la unificación de intereses evita estos problemas y mejora la comparabilidad de los datos contables. Sin embargo, aunque la sustitución de la amortización por un test de deterioro disminuye las dificultades de la aplicación de un gasto arbitrario que resultaba muy variado, no existe suficiente evidencia de sus

consecuencias económicas sobre la información financiera elaborada a través de las cuentas anuales. Por ello, es importante analizar la evolución experimentada por los elementos patrimoniales relacionados con el fondo de comercio en el período pre y post-NIIF 3 para, de esta forma, conocer las consecuencias de la eliminación de la unificación de intereses y de la adopción del test de deterioro en sustitución de una amortización.



3. SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

La determinación de si la aplicación de las NIIF ha afectado a la situación económica, financiera y patrimonial plasmada en los estados financieros de las empresas se realizará a través de la comparación de los importes del fondo de comercio y su amortización o deterioro entre el periodo pre-NIIF 3, 1998 a 2004, y post-NIIF 3, 2004 a 2011. De este modo, a diferencia de Callao et al. (2007) y Navarro (2004), ahora se abarcará un período más amplio y actual, se analizará un intervalo de tiempo durante el cual las empresas han aplicado un test de deterioro, y se realizará una comparación de las implicaciones económicas de las distintas alternativas contables del fondo de comercio de mayor profundidad. Señalar que se ha incluido en el periodo post-NIIF 3 los datos comparativos del año 2004 extraídos de las cuentas anuales de 2005, ya que se realizaron bajo las NIIF, y de este modo se puede incorporar al estudio un año adicional. Del mismo modo que Larrán et al. (2000) y Navarro (2004), se estudiará el fondo de comercio de consolidación reflejado en las cuentas anuales consolidadas, ya que hay una mayor presencia de este activo con respecto a las individuales y poseen una mayor relevancia para los analistas financieros.

3.1. MUESTRA SELECCIONADA

Se ha tomado como objeto de la investigación una muestra de empresas que cotizan en el mercado español. Los datos se han obtenido de las cuentas anuales consolidadas presentadas en la CNMV de las empresas que han reconocido un fondo de comercio consecuencia de una combinación de negocios, diferenciándose el periodo pre-NIIF 3, 1998-2004, y el post-NIIF 3, 2004-2011.

Del mismo modo que el argumentado por Navarro (2004), se ha tomado 1998 como primer año de estudio debido a que la aprobación de la Ley 37/1998 del Mercado de Valores introduce una modificación en el plazo de amortización del fondo de comercio ampliándolo hasta un máximo de 20 años. Modificación que supuso un cambio en la magnitud del fondo de comercio reconocido en los balances y en el gasto registrado en

las cuentas de resultados. Asimismo, indicar que la mayoría de las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los años previos a 2001 venían expresadas en pesetas por lo que para su conversión a euros se ha utilizado el tipo de cambio de 166,386 euros.

La muestra está integrada por empresas cotizadas que confeccionan cuentas anuales consolidadas, ya que éstas fueron las primeras en aplicar la nueva normativa referente a la aplicación de un test de deterioro de valor, por lo que se dispone de una mayor cantidad de datos, concretamente desde el 2005, primer año de aplicación de la nueva política contable. Asimismo, al igual que en estudios similares, se han excluido las entidades financieras, las empresas de seguro y las Administraciones Públicas debido a sus peculiaridades y a que disponen de una normativa específica que difiere de las políticas contables que aplican el resto de empresas, por lo que su inclusión en la muestra dificultaría la comparabilidad de los datos obtenidos.

Así se ha extraído una muestra aleatoria simple del total de empresas que cotizan y consolidan en el mercado de valores español, compuesta por 85 empresas cotizadas que presentan sus cuentas anuales ante la CNMV. Sobre este conjunto de empresas se han recopilado todas las cuentas anuales presentadas desde 1998 a 2011. No obstante, como no todas presentan cuentas anuales en todos los años objeto de estudio, o no presentan importes positivos en el fondo de comercio en alguno de los años seleccionados, este proceso de generación de la muestra permite reunir un total de 983 observaciones (empresas-años) correspondiente a un error muestral del 6% y significatividad del 95%, siendo su distribución por sectores la que se expone en la Tabla 1.

Tabla 1. Distribución de la muestra por sectores.

Sectores	PRE-NIIF		POST-NIIF		Total	
	Empresas años	%	Empresas años	%	Empresas años	%
Petróleo y energía	54	13,01%	69	12,15%	123	12,51%
Materiales básicos, industria y construcción	131	31,57%	182	32,04%	313	31,84%
Bienes de consumo	97	23,37%	133	23,42%	230	23,40%
Servicios de consumo	72	17,35%	105	18,49%	177	18,01%
Servicios financieros e inmobiliarias	22	5,30%	38	6,69%	60	6,10%
Tecnología y telecomunicación	39	9,40%	41	7,22%	80	8,14%
Total	415	100,00%	568	100,00%	983	100,00%

Como puede observarse, la composición de la muestra en los dos periodos objeto de análisis es bastante homogénea. Se dispone de 415 empresas-años en el periodo pre-NIIF y de 568 empresas-años en el periodo post-NIIF. No obstante, la distribución de los datos entre los sectores no es tan uniforme. La mayoría de datos se concentran en el sector “materiales básicos, industria y construcción”, más de un 30%. Seguido por los sectores “bienes de consumo” y “servicios de consumo”, alrededor de un 23% y 18%, respectivamente. Siendo el sector “servicios financieros e inmobiliarias” el de menor representatividad, por debajo de un 7%.

3.2. VARIABLES SELECCIONADAS

Una vez seleccionada la muestra objeto de estudio, la finalidad es poder visualizar la importancia de los valores contables de las partidas relacionadas con el fondo de comercio registrado en los estados financieros de las empresas en el periodo pre y post-NIIF 3. En primer lugar se han obtenido los valores del fondo de comercio, su amortización y el deterioro. Y, posteriormente, se han definido una serie de ratios con los cuales relacionar el fondo de comercio con el activo no corriente, y la amortización o el deterioro con el fondo de comercio y con los gastos totales de la empresa.

La definición e introducción de estos ratios en el estudio resulta interesante dado que las valoraciones realizadas sobre el fondo del comercio dependen de las partidas que componen el activo y los resultados de las empresas. En un estudio Zang (2008) sostiene que las empresas con altos importes en el fondo de comercio en relación a la composición de sus activos presenta una mayor probabilidad de tener que registrar un deterioro del fondo de comercio. Por tanto, se analiza la proporción del fondo de comercio sobre el activo no corriente, dado que el fondo de comercio se engloba dentro de este grupo y, en consecuencia, la relación es más fuerte que con respecto al activo total. Por otra parte, la disminución de valor del fondo de comercio depende de la magnitud del fondo de comercio por lo que también resulta interesante analizar la influencia del cambio de normativa sobre el ratio amortización o deterioro sobre el fondo de comercio. Además y con motivo de enriquecer el estudio, del mismo modo que se relaciona el fondo de comercio con la composición del activo, también se relaciona la amortización o el deterioro, con la composición de los gastos. De este modo, las variables que serán objeto de análisis para determinar las diferencias entre los periodos pre y post-NIIF 3 son las presentadas en la Tabla 2.

Tabla 2. Variables analizadas.

Variables	Abreviatura
Fondo de comercio	FC
Amortización del fondo de comercio	AFC
Deterioro del fondo de comercio	DFC
Fondo de comercio/Activo no corriente	FC/ANC
Amortización del fondo de comercio/Fondo de comercio	AFC/FC
Deterioro del fondo de comercio/Fondo de comercio	DFC/FC
Amortización del fondo de comercio/Gastos totales	AFC/GT
Deterioro del fondo de comercio/Gastos totales	DFC/GT

4. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

De la información extraída de las cuentas anuales consolidadas de las empresas de la muestra, se obtienen los valores correspondientes a la media, la mediana y la desviación típica del fondo de comercio, de la amortización y del deterioro del fondo de comercio. Y con la intención de poder obtener el valor correspondiente de estos estadísticos para los ratios definidos en la Tabla 2, también se han obtenido la cuantía del activo no corriente y de los gastos totales. En la Tabla 3 se presentan para cada uno de los años analizados la media, la mediana y la desviación típica del fondo de comercio y de la amortización en el período pre-NIIF 3, así como los valores calculados de estos estadísticos para el conjunto de ratios de la Tabla 2. Y en la Tabla 4 se muestran estos mismos valores en el período post-NIIF 3, con la diferencia que se sustituye la amortización por la pérdida por deterioro.

Tabla 3. Estadísticos (miles de euros) en el período pre-NIIF 3 (1998-2004).

Año	Estadístico	FC	AFC	FC/ANC	AFC/FC	AFC/GT
1998	Media	84.437,73	6.041,33	6,56%	28,17%	0,79%
	Mediana	2.911,50	538,00	1,98%	15,02%	0,17%
	Desviación típica	319.546,38	17.791,35	11,60%	31,60%	1,54%
1999	Media	255.384,70	12.346,09	7,39%	22,24%	0,83%
	Mediana	5.157,00	539,00	3,42%	8,45%	0,26%
	Desviación típica	945.367,91	39.283,17	10,77%	30,50%	1,87%
2000	Media	332.772,13	19.039,47	11,58%	17,61%	1,06%
	Mediana	20.291,00	1.014,00	6,27%	6,58%	0,24%
	Desviación típica	1.146.597,26	68.978,00	16,42%	25,32%	4,11%
2001	Media	358.862,34	29.076,34	12,64%	14,81%	1,01%
	Mediana	19.740,50	1.386,00	6,40%	6,38%	0,36%
	Desviación típica	1.241.785,58	103.133,90	16,45%	20,53%	3,27%
2002	Media	225.336,35	28.941,64	12,76%	14,11%	1,17%
	Mediana	18.798,00	2.082,50	5,97%	7,77%	0,39%
	Desviación típica	746.482,61	104.224,86	15,80%	19,06%	2,19%

Tabla 3 (continuación). Estadísticos (miles de euros) en el período pre-NIIF 3 (1998-2004).

Año	Estadístico	FC	AFC	FC/ANC	AFC/FC	AFC/GT
2003	Media	217.966,23	15.526,06	12,90%	14,42%	1,10%
	Mediana	21.525,00	2.328,00	7,58%	7,03%	0,40%
	Desviación típica	682.249,38	45.388,77	16,16%	21,86%	1,81%
2004	Media	247.366,01	18.377,03	12,79%	13,49%	1,32%
	Mediana	21.199,50	2.756,50	6,63%	8,10%	0,49%
	Desviación típica	735.506,25	53.075,37	16,29%	16,03%	2,11%

Tabla 4. Estadísticos (miles de euros en el periodo post-NIIF 3 (2005-2011)).

Año	Estadístico	FC	DFC	FC/ANC	DFC/FC	DFC/GT
2005	Media	344.915,25	263,59	14,01%	1,58%	0,37%
	Mediana	36.649,00	0,00	7,72%	0,00%	0,00%
	Desviación típica	1.239.798,83	1.009,75	16,54%	12,03%	3,02%
2006	Media	594.846,35	377,61	17,28%	2,16%	0,05%
	Mediana	48.134,50	0,00	7,97%	0,00%	0,00%
	Desviación típica	2.606.220,79	1.918,73	20,03%	12,40%	0,27%
2007	Media	834.660,26	6.270,95	19,60%	4,44%	0,57%
	Mediana	77.250,00	0,00	12,57%	0,00%	0,00%
	Desviación típica	2.671.320,45	33.946,15	20,33%	17,78%	2,67%
2008	Media	739.833,89	15.326,55	18,90%	5,34%	0,63%
	Mediana	84.244,00	0,00	11,06%	0,00%	0,00%
	Desviación típica	2.409.526,76	100.181,51	19,37%	19,73%	3,41%
2009	Media	862.371,56	2.200,58	18,81%	1,24%	0,20%
	Mediana	81.127,00	0,00	12,33%	0,00%	0,00%
	Desviación típica	2.668.355,42	10.590,72	19,08%	4,52%	0,91%
2010	Media	989.831,14	6.332,24	19,10%	5,74%	1,74%
	Mediana	88.129,50	0,00	12,60%	0,00%	0,00%
	Desviación típica	3.699.237,04	29.975,04	18,77%	19,07%	7,12%
2011	Media	1.013.185,03	13.113,22	20,39%	9,80%	2,74%
	Mediana	77.707,50	0,00	12,24%	0,00%	0,00%
	Desviación típica	3.657.265,55	43.903,55	20,73%	22,99%	6,84%

Como puede observarse, el valor de la media del fondo de comercio aumenta progresivamente prácticamente todos los años del periodo considerado, siendo este crecimiento más acentuado en el periodo post-NIIF 3 hasta alcanzar en el año 2011 su máximo, 1.013 millones de euros. En este periodo, llama la atención dos tramos de mayor crecimiento: en los primeros años de aplicación de la NIIF 3, 2005 a 2006, donde su importe pasa a ser prácticamente del doble, y de 2008 al 2011, que pese a coincidir con el periodo de crisis económica, se produce un incremento de más del 30% de su importe. También es de destacar dos ciclos de contracción: de 2001 a 2003, con una caída de casi el 40%, y de 2007 a 2008, año en el que se inicia la crisis, con una reducción de más del 10%. Por otra parte, los superiores y elevados valores de la desviación típica durante el periodo post-NIIF 3 sugiere una mayor variabilidad en el importe del fondo de comercio en esta etapa. Mientras que la distancia entre los valores de la mediana y la media de ambos periodos revelan que los importes más elevados reconocidos como fondo de comercio se concentran en determinadas empresas.

En cuanto a los valores de la media de la amortización y del deterioro, se advierte que en la práctica totalidad de los años del periodo pre-NIIF 3 se produce un crecimiento progresivo muy significativo en la amortización, pasando de representar la media más baja de 6 millones de euros en 1998, hasta alcanzar su cifra más elevada de 29 millones de euros en 2001. Posteriormente, hasta el 2004, se mantiene en unos valores similares. Estos resultados son coherentes con los valores obtenidos en el fondo de comercio, ya que la amortización evoluciona en función de la magnitud de este activo. Tras la aplicación en 2005 del test de deterioro, se produce una caída drástica en su valor, siendo durante 2005 y 2006 donde las empresas registraron el menor deterioro de todo el periodo, 0,26 millones de euros y 0,38 millones de euros, muy por debajo de la media más baja del periodo pre-NIIF 3. En los ejercicios posteriores se simultanean subidas y bajadas hasta alcanzar sus máximos valores en 2008 y 2011, aunque sin llegar a los niveles del periodo pre-NIIF 3. Destacar que el valor nulo de la mediana obtenido en todos los años del periodo post-NIIF 3 indica que la generalidad de las empresas estiman que el fondo de comercio no se ha deteriorado. De nuevo, las diferencias existentes entre la media y la mediana señalan que los importes más notables de la amortización y del deterioro se concentran en determinadas empresas.

Con respecto al ratio FC/ANC, en concordancia con los resultados obtenidos sobre el fondo de comercio, también se aprecia una tendencia alcista que se acentúa durante el periodo post-NIIF. Mientras que en el periodo pre-NIIF 3 su valor medio se encuentra en unos niveles en torno al 6%-13%, en el periodo post-NIIF 3 estos niveles pasan a estar alrededor de 14%-21%. Es de resaltar el incremento producido de 1998 a 2000, donde la magnitud de FC/ANC se duplica en tan solo dos años, de un 6,56% pasa a representar un 11,58%. Esto podría estar relacionado con los resultados obtenidos por Navarro (2004), quien evidencia una dilatación en el periodo de amortización permitida por la introducción de la Ley 37/1998 del Mercado de Valores que admitía la ampliación del plazo de amortización desde los diez años hasta un máximo de veinte años. Posteriormente, mantiene su representatividad y a partir del 2004 va tomando mayor relevancia en los balances hasta llegar a representar más del 20% del total de activos no corrientes.

Contrariamente a los resultados obtenidos en la amortización del fondo de comercio, la tendencia de la media del ratio AFC/FC es decreciente durante el periodo pre-NIIF 3, pasando del 28,17% al 13,49%. En la misma línea argumentada anteriormente, este resultado se podría explicar por el aumento en el plazo de amortización tras la aprobación de la Ley 37/1998 del Mercado de Valores. Nuevamente, es de destacar la reducción en el ratio experimentada de 2004 (cuando se aplicaba la amortización) a 2005 (con la aplicación de un deterioro) hasta el 1,58%, manteniéndose durante todo el periodo post-NIIF con porcentajes insignificantes. A partir del 2009 se aprecia un pequeño aumento en el que se alcanza un porcentaje del 9,80% en 2011. Asimismo, los valores de la media de AFC/GT y DFC/GT no representan porcentajes significativos, puesto que su valor no llega a alcanzar el 3%. En el periodo post-NIIF 3 es donde pierde toda relevancia, llegando a ser prácticamente nulo en los años 2005 a 2009. Si bien, a partir de entonces, al igual que DFC/FC, el ratio DFC/GT aumenta pero tímidamente, llegando a alcanzar su máximo, un 2,74%, en 2011.

Estos resultados indican que la adopción de la NIIF 3 exige a las empresas de tener que reconocer obligatoriamente una amortización independientemente de si realmente el valor del fondo de comercio ha disminuido. Como se ha observado, tras la aplicación de

la NIIF 3, las disminuciones de valor del fondo de comercio se concentran en un determinado número de empresas. Así, en principio, esta situación debería repercutir favorablemente en la imagen fiel de los estados financieros de las empresas y en su utilidad, al no tener que registrar una amortización que no se corresponde con una disminución efectiva de su valor. No obstante, en base a los resultados obtenidos en estudios anteriores y la marcada crisis económica de los últimos años, esta situación puede plantear el problema en el que el test de deterioro podría estar generando tres escenarios diferentes: que las empresas estén actuando con diligencia, y el deterioro representa la pérdida de valor realmente experimentada por el fondo de comercio; que actuando éstas con diligencia son optimistas en sus previsiones; o por el contrario, que las empresas estén siendo conservadoras a la hora de registrar el deterioro, para evitar los efectos negativos que tendrá sobre los inversores y los mercados mostrar que una unidad de negocio ha perdido valor. Esta última situación, en línea con las teorías del “gran baño” y del “alisamiento de los resultados” (“big bath” e “income Smoothing”), indica que las empresas pueden actuar de manera oportunista y reconocer o no un determinado importe en el deterioro en función de sus objetivos de resultados.

5. ESTUDIO ESTADÍSTICO DE LAS DIFERENCIAS EN EL FONDO DE COMERCIO PRE Y POST-NIIF 3

Una vez efectuado el análisis de los resultados por años en los períodos pre y post-NIIF 3, a continuación se compararán las variables estudiadas tomando como referencia los importes registrados en ambos períodos. En primer lugar, además de obtener la cuantía de los estadísticos en los períodos pre y post NIIF 3, se han añadido sus valores máximos y mínimos. Posteriormente se verificará si después del cambio en el criterio contable del fondo de comercio establecido por la NIIF 3, el valor de las variables en los periodos pre y post-NIIF presentan diferencias estadísticamente significativas. Al tratarse de muestras independientes con significación bilateral, que tras aplicar Kolmogorov-Smirnov no poseen una distribución normal, y no se ha conseguido la corrección de normalidad a través de distintas transformaciones, se realizará la prueba no paramétrica de la U de Mann-Whitney, ya que no requiere ningún tipo de suposición sobre la distribución de las muestras.

La prueba de la U de Mann-Whitney calcula el valor z que es empleado para interpretar los datos y, por tanto, determinar si la hipótesis nula debe ser rechazada o aceptada. Se parte de la hipótesis nula de que los valores de las variables del periodo pre-NIIF 3 y las variables del periodo post-NIIF 3, definidas anteriormente, son similares. Dado que el nivel de confianza elegido en la selección de la muestra fue del 95%, para un nivel de significación del 5%, la hipótesis nula será rechazada si el nivel de significación α o p-valor es menor que 0,05, indicando que existen diferencias entre las variables comparadas en ambos grupos, pre y post-NIIF 3. En la Tabla 5 se muestran en el período pre y post-NIIF 3 los estadísticos de la muestra de empresas para las variables examinadas y los resultados de las pruebas estadísticas realizadas.

Tabla 5. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los periodos pre y post-NIIF 3.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FCpre	247.517,87	14.351,00	870.422,24	0,00	6.198.556,00	
FCpost	715.981,65	64.114,00	2.672.711,89	0,00	29.582.000,00	
Diferencia	468.463,78	49.763,00	1.802.289,65	0,00	23.383.444,00	-8,02*
AFC	18.917,73	1.154,00	69.425,68	0,00	672.000,00	
DFC	5.722,24	0,00	42.689,96	0,00	851.677,00	
Diferencia	-13.195,49	-1.154,00	-26.735,72	0,00	179.677,00	-19,60*
FC/ANCpre	11,21%	5,40%	15,23%	0,00%	84,68%	
FC/ANCpost	17,69%	10,14%	19,09%	0,00%	98,03%	
Diferencia	6,48%	4,74%	3,86%	0,00%	13,35%	-5,85*
AFC/FCpre	17,28%	8,09%	23,88%	0,00%	100,00%	
DFC/FCpost	4,42%	0,00%	16,90%	0,00%	100,00%	
Diferencia	-12,86%	-8,09%	-6,98%	0,00%	0,00%	-22,57*
AFC/GTpre	1,06%	0,35%	2,52%	0,00%	30,51%	
DFC/GTpost	0,83%	0,00%	4,08%	0,00%	43,55%	
Diferencia	-0,23%	-0,35%	1,56%	0,00%	13,04%	-21,02*

* Significativo al 95%

Como puede observarse, en el período post-NIIF 3 el valor de la media del fondo de comercio prácticamente se triplica y el deterioro es casi un 70% inferior a la amortización. Estos resultados tienen su traslado en los ratios calculados, ya que la media del FC/ANC prácticamente se duplica en el período post-NIIF, y los ratios AFC/FC-DFC/FC y AFC/GT-DFC/GT disminuyen. Destaca la reducción experimentada por el primero de estos ratios, donde la media de AFC/FC suponía un 17,28% mientras que DFC/FC es tan sólo del 4,42%, cuatro veces más reducido durante el periodo pre-NIIF 3.

Llama también la atención los importes máximos alcanzados en el fondo de comercio y en la variable amortización-deterioro. En relación a la magnitud máxima registrada en el fondo de comercio, mientras que durante el periodo pre-NIIF 3 sólo es de 6.198 millones de euros, en el post-NIIF 3 alcanza la cifra de 29.582 millones de euros, casi

cinco veces superior. Este resultado también va acompañado de un aumento en los importes máximos con respecto al activo no corriente, siendo el importe máximo del ratio FC/ANC en el periodo pre y post-NIIF 3 de 84,68% y 98,03%. Ahora bien, a pesar de esta diferencia, el deterioro máximo registrado, DFC, no se encuentra tan distante de la amortización, AFC. Esto induce a pensar que si se hubiese seguido amortizando, la magnitud máxima del fondo de comercio del periodo post-NIIF hubiera ido acompañada de su correspondiente amortización y, por tanto, la distancia observada en los importes máximos de la amortización y el deterioro hubiera sido mayor. Sin embargo, la diferencia no es tan elevada como se advierte en el propio fondo de comercio, siendo el valor máximo de la amortización y el deterioro de 672 y 852 millones de euros.

Tras realizar la prueba U de Mann-Whitney, se puede afirmar que existen diferencias estadísticamente significativas entre los periodos pre y post-NIIF 3 para todas las variables estudiadas. Esto indicaría que la aplicación de la nueva normativa permite a las empresas reconocer un mayor importe del fondo de comercio y registrar un deterioro por una cantidad muy inferior a la destinada con la amortización. En consecuencia, el valor del fondo de comercio adquiere una mayor relevancia en los balances de las empresas con respecto al resto de activos no corrientes. Mientras que, al contrario de lo que podría pensarse con motivo de la situación de crisis económica que caracteriza el periodo post-NIIF 3, el deterioro supone un importe considerablemente inferior sobre el fondo de comercio, al mismo tiempo, que pierde importancia en las cuentas de resultados.

Por otra parte, cabe resaltar el valor nulo de la mediana del periodo post-NIIF obtenido en las variables DFC, DFC/FC y DFC/GT que, junto con las elevadas desviaciones típicas registradas, indican que la mayoría de empresas estiman que el fondo de comercio no ha sufrido ningún tipo de deterioro. Si bien con la antigua normativa, todas las empresas que tuviesen un valor positivo en el fondo de comercio hubieran reconocido una amortización siempre hasta su cancelación, tras la adopción de la NIIF 3, tal y como los resultados obtenidos corroboran, sólo las empresas que estimen que el valor del fondo de comercio se ha deteriorado registrarán esta pérdida. Se ha observado

que durante el periodo post-NIIF 3 sólo determinadas empresas estiman que el valor del fondo de comercio se ha deteriorado y que éste es menos significativo que la amortización. Por tanto, tal y como defienden Jarva (2009), Lemans (2009) y Chalmers et al. (2011), cabría pensar que el deterioro se adapta mejor a las circunstancias de las empresas, pudiendo reconocerse sólo cuando verdaderamente el valor del fondo de comercio se ha visto deteriorado. No obstante, siguiendo a Ji (2013) que no halló mayores deterioros tras el inicio de la crisis económica y como varios autores defienden (Beatty y Weber, 2006; Lapointe, 2006; Verriest y Gaeremynck, 2009; AbuGhazaleh et al. 2011; Li et al, 2011; Ramanna y Watts, 2012), también podría suceder que la discrecionalidad inherente al test de deterioro establecida por la NIIF 3 fuera aprovechada por los responsables de las empresas para actuar de forma oportunista para alcanzar sus propios objetivos, en lugar de ser utilizada para transmitir información acorde con la realidad económica de la empresa.



6. ESTUDIO ESTADÍSTICO DE LAS DIFERENCIAS POR SECTORES EN EL FONDO DE COMERCIO PRE Y POST-NIIF 3

6.1. ANÁLISIS INDIVIDUAL POR SECTOR

Siguiendo la línea de este capítulo y las premisas de Sánchez (2009), quién afirmó que la asignación del valor de la empresa entre activos tangibles, intangibles y fondo de comercio varía, en gran medida, en función del sector de actividad en que opera la compañía adquirida, se realiza en este apartado un análisis por sectores. En este sentido estudios como Wanden-Berghe y González (1993) ó Navarro (2004) destacan la importancia de realizar los análisis desglosados por sectores. Así, de forma similar al estudio anterior, se ha realizado el mismo análisis comparando las diferencias entre el período post y pre-NIIF 3 en cada uno de los sectores. En la Tabla 6 a la Tabla 11 se muestran los estadísticos y los resultados de las pruebas inferenciales en el periodo pre y post-NIIF 3 diferenciándose por sectores.

Tabla 6. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los periodos pre y post-NIIF 3. Sector petróleo y energía.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FCpre	1.054.233,41	98.163,50	1.793.184,03	0,00	5.543.000,00	
FCpost	1.732.068,04	80.937,00	2.423.145,00	0,00	8.272.894,00	
Diferencia	677.834,63	-17.226,50	629.960,97	0,00	2.729.894,00	-1,35
AFC	76.539,46	11.612,50	135.753,56	0,00	672.000,00	
DFC	2.188,91	0,00	7.262,66	0,00	35.489,00	
Diferencia	-74.350,55	-11.612,50	-128.490,90	0,00	-636.511,00	-7,38*
FC/ANCpre	6,93%	2,75%	10,70%	0,00%	52,63%	
FC/ANCpost	6,18%	4,18%	5,33%	0,00%	19,04%	
Diferencia	-0,75%	1,43%	-5,37%	0,00%	-33,59%	-0,94
AFC/FCpre	13,19%	5,95%	21,89%	0,00%	100,00%	
DFC/FCpost	5,48%	0,00%	20,37%	0,00%	100,00%	
Diferencia	-7,71%	-5,95%	-1,52%	0,00%	0,00%	-7,28*

Tabla 6 (continuación). Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los periodos pre y post-NIIF 3. Sector petróleo y energía.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
AFC/GTpre	1,08%	0,27%	2,34%	0,00%	13,57%	
DFC/GTpost	1,26%	0,00%	5,86%	0,00%	39,32%	
Diferencia	0,18%	-0,27%	3,52%	0,00%	25,75%	-7,09*

* Significativo al 95%

En el sector “petróleo y energía” llama la atención que, a pesar de ser uno de los sectores donde en ambos periodos la magnitud del fondo de comercio y de la amortización son más elevados, y el deterioro más reducido, las pruebas estadísticas indican que la aplicación de un método u otro no tiene efectos significativos sobre el importe del fondo de comercio reconocido por las empresas y sobre el ratio FC/ANC. En este sector se observa un aumento en la media del fondo de comercio del 64% y una disminución de la variable amortización-deterioro de más del 97% que también tiene su traslado en una reducción de AFC/FC-DFC/FC. En cambio, el ratio FC/ANC pierde significatividad, mientras que el ratio AFC/GT-DFC/GT aumenta. No obstante, como se ha indicado, en el caso de la magnitud del fondo de comercio y de FC/ANC estadísticamente estas diferencias no son significativas. Además, los valores de la mediana manifiestan comportamientos en las variables fondo de comercio, FC/ANC y AFC/GT-DFC/GT totalmente opuestos.

Tabla 7. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los períodos pre y post-NIIF 3. Sector materiales básicos, industria y construcción.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FCpre	72.327,25	9.911,00	157.895,82	0,00	1.140.572,00	
FCpost	293.422,77	50.873,50	759.207,73	0,00	8.105.454,00	
Diferencia	221.095,52	40.962,50	601.311,91	0,00	6.964.882,00	-5,20*
AFC	4.663,98	776,00	9.939,22	0,00	72.672,00	
DFC	3.354,97	0,00	21.278,21	0,00	259.841,00	
Diferencia	-1.309,01	-776,00	11.338,99	0,00	187.169,00	-11,70*
FC/ANCpre	7,91%	4,19%	9,89%	0,00%	42,45%	
FC/ANCpost	12,95%	7,62%	13,43%	0,00%	52,24%	
Diferencia	5,04%	3,43%	3,54%	0,00%	9,79%	-3,76*
AFC/FCpre	20,28%	7,04%	27,91%	0,00%	100,00%	
DFC/FCpost	3,22%	0,00%	13,50%	0,00%	100,00%	
Diferencia	-17,06%	-7,04%	-14,41%	0,00%	0,00%	-13,59*
AFC/GTpre	0,51%	0,16%	1,07%	0,00%	8,46%	
DFC/GTpost	0,42%	0,00%	2,42%	0,00%	24,60%	
Diferencia	-0,09%	-0,16%	1,35%	0,00%	16,14%	-12,83*

* Significativo al 95%

En el sector “materiales básicos, industria y construcción”, que concentra el mayor número de empresas que componen la muestra, las diferencias en los valores obtenidos en cada una de las variables son estadísticamente significativas. La media del fondo de comercio se cuadruplica, mientras que la variable amortización-deterioro se reduce más del 28%. En concordancia con estos resultados, FC/ANC es casi el doble y las variables AFC/FC-DFC/FC y AFC/GT-DFC/GT disminuyen en el periodo post-NIIF 3. Por otra parte, resaltan los valores máximos del fondo de comercio y el deterioro, en los que durante el periodo post-NIIF son, respectivamente, siete y casi cuatro veces superior, si bien el valor máximo de FC/ANC es bastante similar.

Tabla 8. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los períodos pre y post-NIIF 3. Sector bienes de consumo.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FCpre	26.709,16	4.911,00	43.987,92	0,00	197.626,00	
FCpost	122.641,28	50.116,00	236.057,13	0,00	1.895.101,00	
Diferencia	95.932,12	45.205,00	192.069,21	0,00	1.697.475,00	-6,00*
AFC	2.904,92	561,00	5.172,87	0,00	28.640,00	
DFC	1.357,56	0,00	4.161,97	0,00	28.146,00	
Diferencia	-1.547,36	-561,00	-1.010,90	0,00	-494,00	-9,35*
FC/ANCpre	7,97%	4,25%	10,11%	0,00%	52,42%	
FC/ANCpost	16,98%	10,41%	18,35%	0,00%	93,03%	
Diferencia	9,01%	6,16%	8,24%	0,00%	40,61%	-4,59*
AFC/FCpre	17,32%	11,82%	18,32%	0,00%	100,00%	
DFC/FCpost	2,81%	0,00%	13,28%	0,00%	100,00%	
Diferencia	-14,51%	-11,82%	-5,04%	0,00%	0,00%	-11,82*
AFC/GTpre	0,64%	0,30%	0,91%	0,00%	5,75%	
DFC/GTpost	0,44%	0,00%	2,38%	0,00%	21,85%	
Diferencia	-0,20%	-0,30%	1,47%	0,00%	16,10%	-10,31*

* Significativo al 95%

En el sector “bienes de consumo”, al igual que el anterior, también presenta diferencias estadísticamente significativas en todas las variables analizadas. El valor de la media del fondo de comercio y de la variable amortización-deterioro son, respectivamente, casi cinco veces más y la mitad en el periodo post-NIIF 3. El ratio FC/ANC se duplica, mientras que las variables AFC/FC-DFC/FC y AFC/GT-DFC/GT disminuyen en más de un 80% y 30% respectivamente. Sobre este sector destaca poderosamente la importancia que el fondo de comercio adquiere en los balances de las empresas llegando a alcanzar un importe máximo en el ratio FC/ANC de 52,42% en el periodo pre-NIIF 3 y 93,03% en el post-NIIF 3. También resalta el máximo registrado en el fondo de comercio durante el periodo post-NIIF 3, siendo el valor máximo de la variable amortización-deterioro muy similar en ambos periodos. Aun así, el valor máximo registrado en el deterioro llega a suponer un 21,85% de los gastos totales mientras que la amortización no supera el 5,75%.

Tabla 9. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los periodos pre y post-NIIF 3. Sector servicios de consumo.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FCpre	118.563,78	33.400,00	223.694,71	0,00	1.152.978,00	
FCpost	536.982,86	108.674,00	1.210.610,05	81,00	4.397.724,00	
Diferencia	418.419,08	75.274,00	986.915,34	81,00	3.244.746,00	-2,85*
AFC	10.747,10	3.518,50	20.892,99	42,00	154.896,00	
DFC	5.298,40	0,00	26.771,84	0,00	252.944,00	
Diferencia	-5.448,70	-3.518,50	5.878,85	-42,00	98.048,00	-8,98*
FC/ANCpre	21,67%	12,82%	22,76%	0,00%	84,68%	
FC/ANCpost	29,80%	29,19%	22,53%	0,75%	77,52%	
Diferencia	8,13%	16,37%	-0,23%	0,75%	-7,16%	-2,41*
AFC/FCpre	15,59%	7,95%	20,30%	0,90%	100,00%	
DFC/FCpost	1,69%	0,00%	5,85%	0,00%	36,15%	
Diferencia	-13,90%	-7,95%	-14,45%	-0,90%	-63,85%	-10,32*
AFC/GTpre	2,15%	0,92%	3,55%	0,12%	24,56%	
DFC/GTpost	0,56%	0,00%	2,06%	0,00%	12,75%	
Diferencia	-1,59%	-0,92%	-1,49%	-0,12%	-11,81%	-9,62*

* Significativo al 95%

En el sector “servicios de consumo” igualmente se obtienen diferencias estadísticamente significativas en todas las variables. El valor de la media del fondo de comercio es casi cinco veces superior y la variable amortización-deterioro se reduce prácticamente a la mitad en el periodo post-NIIF 3. Este resultado tiene su traslado en los ratio FC/ANC que aumenta y AFC/FC-DFC/FC y AFC/GT-DFC/GT que disminuyen en el periodo post-NIIF 3. De manera similar a “bienes de consumo”, también es un sector donde el fondo de comercio adquiere gran importancia en los balances ya que los porcentajes máximos que llega a suponer en ambos periodos es de 84,68% en el pre-NIIF 3 y 77,52% en el post-NIIF 3, casi la totalidad de los activos no corrientes.

Tabla 10. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los períodos pre y post-NIIF 3. Sector servicios financieros e inmobiliarias.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FCpre	7.460,00	1.570,00	8.843,39	0,00	28.518,00	
FCpost	109.884,55	15.854,00	257.776,64	0,00	1.345.779,00	
Diferencia	102.424,55	14.284,00	248.933,25	0,00	1.317.261,00	-2,07*
AFC	662,91	224,00	854,30	0,00	3.200,00	
DFC	43.281,32	0,00	147.817,38	0,00	851.677,00	
Diferencia	42.618,41	-224,00	146.963,08	0,00	848.477,00	-2,34*
FC/ANCpre	7,90%	5,98%	7,92%	0,00%	24,98%	
FC/ANCpost	7,60%	3,14%	13,64%	0,00%	65,73%	
Diferencia	-0,30%	-2,84%	5,72%	0,00%	40,75%	-1,11
AFC/FCpre	12,71%	5,10%	21,15%	0,00%	100,00%	
DFC/FCpost	20,34%	0,00%	36,15%	0,00%	100,00%	
Diferencia	7,63%	-5,10%	15,00%	0,00%	0,00%	-2,68*
AFC/GTpre	3,11%	0,26%	6,73%	0,00%	30,51%	
DFC/GTpost	3,82%	0,00%	9,76%	0,00%	43,55%	
Diferencia	0,71%	-0,26%	3,03%	0,00%	13,04%	-3,19*

* Significativo al 95%

En lo referente al sector “servicios financieros e inmobiliarias”, también se hallan diferencias estadísticamente significativas, excepto en el ratio FC/ANC. Aunque es uno de los sectores donde la magnitud del fondo de comercio es menos notable, es en éste sector donde se produce una mayor variación en las variables fondo de comercio y amortización-deterioro, siendo más de catorce y sesenta y cinco veces superior respectivamente durante el periodo post-NIIF 3. Se trata, por tanto, de un sector donde ha aumentado la significatividad de este activo sobre los balances y cuentas de pérdidas y ganancias. Estas cifras también van acompañadas de aumentos en los ratios AFC/FC-DFC/FC y AFC/GT-DFC/GT. Resultados que estarían en coherencia con la peculiar situación del sector que ha afectado negativamente a un determinado grupo de empresas.

Tabla 11. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales entre los períodos pre y post-NIIF 3. Sector tecnología y telecomunicación.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FCpre	641.665,18	21.534,00	1.485.377,29	0,00	6.198.556,00	
FCpost	3.826.630,20	92.461,00	8.396.227,65	0,00	29.582.000,00	
Diferencia	3.184.965,02	70.927,00	6.910.850,36	0,00	23.383.444,00	-3,27*
AFC	52.220,33	1.865,00	134.371,68	0,00	638.480,00	
DFC	2.610,15	0,00	10.086,78	0,00	62.656,00	
Diferencia	-49.610,18	-1.865,00	-124.284,90	0,00	-575.824,00	-5,11*
FC/ANCpre	18,82%	13,91%	20,19%	0,00%	81,46%	
FC/ANCpost	38,78%	38,15%	20,67%	0,00%	78,08%	
Diferencia	19,96%	24,24%	0,48%	0,00%	-3,38%	-4,03*
AFC/FCpre	18,49%	6,64%	30,64%	0,00%	100,00%	
DFC/FCpost	5,33%	0,00%	19,02%	0,00%	100,00%	
Diferencia	-13,16%	-6,64%	-11,62%	0,00%	0,00%	-5,70*
AFC/GTpre	0,76%	0,47%	0,99%	0,00%	5,38%	
DFC/GTpost	1,07%	0,00%	4,81%	0,00%	30,29%	
Diferencia	0,31%	-0,47%	3,82%	0,00%	24,91%	-5,34*

* Significativo al 95%

Por último sobre el sector “tecnología y telecomunicación”, cuyo fondo de comercio y amortización presentan magnitudes superiores en relación con los demás sectores, también se detectan diferencias estadísticamente significativas en todas las variables analizadas. Indicar que el valor de la media del fondo de comercio es casi seis veces superior y el deterioro es inferior a la amortización en un 95%, prácticamente su totalidad. De nuevo, resalta la importancia que en algunos casos supone este activo en los balances de las empresas en ambos periodos, registrando unos porcentajes máximos del 81,46% y 78,08% sobre el total de activos no corrientes durante el periodo pre y post-NIIF 3 respectivamente. También destaca la magnitud máxima que llega a alcanzar durante el periodo post-NIIF 3 el valor del fondo de comercio, 29.582 millones de euros, mientras que en el periodo pre-NIIF 3 no supera el importe de 6.199 millones de euros, cinco veces inferior. A pesar de ello, la amortización máxima registrada es diez veces más elevada que el deterioro.

6.2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS SECTORES

Al comparar el periodo post NIIF 3 con el pre-NIIF3, en términos generales, las pruebas realizadas por sectores ponen de manifiesto discrepancias significativas en todas las variables analizadas en la misma dirección que para la totalidad de la muestra. Excepción hecha del sector “petróleo y energía”, donde no se aprecian diferencias significativas en el importe del fondo de comercio ni en el ratio FC/ANC, así como tampoco, se observan diferencias en el ratio FC/ANC de “servicios financieros e inmobiliarias”.

Otra cuestión importante que se debe mencionar es el valor nulo de la mediana del periodo post-NIIF 3 que se alcanzan nuevamente en la totalidad de sectores en las variables correspondientes al deterioro, DFC/FC y DFC/GT. Este resultado señala que, si bien, antes todas las empresas estaban obligadas a reflejar un porcentaje fijo como amortización con independencia de su situación económica, con la normativa actual la mayoría de empresas estiman que el valor del fondo de comercio no ha sufrido deterioro. Cabe resaltar también que, en general, cuando las empresas aplican un test de deterioro, los valores reflejados en el fondo de comercio y en el ratio FCN/ANC son mucho más volátiles que cuando se amortiza, resultado reflejado en el mayor valor de las desviaciones típicas, la mayor amplitud entre los importes máximos y mínimos y el aumento en la distancia entre las medias y las medianas.

Si se analizan los datos comparando los sectores, se puede advertir que aquellos con importes en el fondo de comercio más elevados en ambos periodos, por encima de la totalidad de la muestra, son “petróleo y energía”, con unos importes en la media de 1.054 millones de euros en el periodo pre-NIIF 3 y 1.732 millones de euros en el periodo post-NIIF 3, seguido por “tecnología y telecomunicación” con unos importes de 642 millones de euros y 3.827 millones de euros en el periodo pre y post-NIIF 3 respectivamente. Sin embargo, es en el sector “petróleo y energía” donde esta partida tiene menor importancia en sus balances, representando la media de FC/ANC sólo un 6,93% en el periodo pre-NIIF 3 y 6,18% en el post-NIIF 3, muy por debajo de la totalidad de la muestra. Mientras que en el sector “tecnología y telecomunicación” esta

partida resulta ser más relevante que en el resto de sectores, representando un 18,82% y 38,78% en los periodos pre y post-NIIF.

Por otra parte, como la variable amortización-deterioro depende de la magnitud del importe del fondo de comercio, es razonable que sean en estos sectores donde su valor sea mayor. En este sentido, durante el periodo pre-NIIF 3 es el sector “petróleo y energía” el que, con diferencia, registra la media más elevada, 77 millones de euros, seguido por “tecnología y telecomunicación” con una media de 52 millones de euros. Sin embargo, “petróleo y energía” presenta uno de los menores porcentajes en AFC/FC, 13,19%, y “tecnología y telecomunicación” en el ratio AFC/GT con un valor de 0,76%. Durante el periodo post-NIIF 3, la situación es totalmente opuesta, siendo el deterioro registrado en estos sectores de los más bajos, alrededor de 2 millones de euros. Mientras que, DFC/FC y DFC/GT son muy similares al resto de sectores, exceptuando “servicios financieros e inmobiliarias” que se distancia considerablemente del resto.

El sector “bienes de consumo” es junto con el sector “servicios financieros e inmobiliarias” los que tienen menores importes en la media en el fondo de comercio con cantidades muy inferiores a la totalidad de la muestra. Esto podría estar en consonancia con Sánchez (2009) quien constató que aquellas compañías que operan en el sector financiero o bien en sectores intensivos en capital muestran un mayor peso de activos tangibles en comparación con los intangibles. No obstante, en el sector “bienes de consumo” la presencia de este activo en los balances durante el periodo post-NIIF 3 no es de los más bajos, aunque tampoco llega a los niveles de otros sectores, siendo el porcentaje registrado en el ratio FC/ANC de 16,98%.

Con el mismo razonamiento anterior, estos son los dos sectores que registran menores valores en la media de la variable amortización-deterioro. En el caso del sector “bienes de consumo” se registran en esta variable 3 millones de euros en el periodo pre-NIIF 3 y 0,7 millones de euros en el periodo post-NIIF 3. No obstante, en el sector “servicios financieros e inmobiliarias”, aunque la amortización no llega al medio millón de euros, durante el periodo post-NIIF 3, es el sector que más deterioro reconoce con unos valores en la media de 43 millones de euros y con unos porcentajes en DFC/FC y DFC/GT de

20,34% y 3,82%. Esta circunstancia estaría en concordancia con la difícil situación del sector inmobiliario en España durante los años del periodo post-NIIF 3.

En cuanto a los sectores “materiales básicos, industria y construcción” y “servicios de consumo”, aunque presentan unos valores inferiores en el fondo de comercio y en la variable amortización-deterioro con respecto al total de la muestra, es de destacar varias cuestiones. Por un lado, “materiales básicos, industria y construcción” registra el mayor porcentaje en el ratio AFC/FC, con un valor del 20,28% y, por el contrario, obtienen los menores valores en el ratio AFC/GT y DFC/GT, con unos valores de 0,51% y 0,42%. Por otro lado, “servicios de consumo” presenta fondos de comercio con mayor relevancia en los balances con respecto al resto de activos no corrientes. Así, el ratio FC/ANC alcanza el porcentaje más elevado, 21,67% en el periodo pre-NIIF 3 y 29,80% en el periodo post-NIIF 3, únicamente por detrás de “tecnología y telecomunicación”. Asimismo, es siguiendo a “servicios financieros e inmobiliarias” el sector con mayor porcentaje en el ratio AFC/GT, con un 2,15%.

En definitiva, se ha comprobado que en los dos periodos objeto de análisis se aprecian discrepancias estadísticamente significativas en todas las variables correspondientes a la totalidad de la muestra, y en prácticamente la mayoría de las variables de cada uno de los sectores. En general, en el periodo post-NIIF 3 se registran fondos de comercio superiores y menores importes del deterioro con respecto a la amortización, lo que concuerda con el aumento del porcentaje que representa FC/ANC y la disminución en los porcentajes de AFC/FC-DFC/FC y AFC/FT-DFC/GT. Destacar también que, del mismo modo que Hung y Subramanyam (2007), dado los elevados importes obtenidos en la desviación típica, la mayor amplitud entre los importes máximos y mínimos y el aumento en la distancia entre las medias y las medianas, los datos obtenidos durante el periodo post-NIIF presentan en general una mayor variabilidad.

7. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

En el análisis llevado a cabo en este capítulo se ha constatado que, efectivamente, existen discrepancias estadísticamente significativas en los valores de las variables y ratios relacionados con el fondo de comercio entre los periodos pre y post-NIIF 3, incluso en el análisis individualizado por sectores. Si bien cada sector presenta sus propias particularidades, en la mayoría y para la totalidad de la muestra, estas diferencias se han trasladado a los estados financieros de las empresas y, en consecuencia, a la situación económica, financiera y patrimonial. La obligación impuesta por la NIIF 3 de contabilizar un fondo de comercio en las combinaciones de negocios y, únicamente disminuir este intangible si un test de deterioro pone de manifiesto que se ha producido una pérdida de valor, ha supuesto un aumento de la magnitud del fondo de comercio durante el periodo post-NIIF 3 y una disminución en los importes del deterioro con respecto a la amortización.

Esta situación se ha traducido en un aumento en el periodo post- NIIF 3 del porcentaje que representa el fondo de comercio sobre el activo no corriente, y en una disminución en el porcentaje que representa el deterioro sobre el fondo de comercio y sobre los gastos totales. Asimismo, se advierte que la mayoría de las empresas de la muestra estiman que el valor del fondo de comercio no ha disminuido y que, en general, el test de deterioro aumenta la volatilidad de los valores reflejados, sobre todo en el fondo de comercio y en el ratio FCN/ANC. Tal como apuntan Archel et al. (1995), Gore et al. (2000) y McLeay y Jaafar (2007), estas diferencias podrían ocasionar, además de los problemas de comparación entre empresas, una ventaja con respecto aquellas empresas de nacionalidades en las que sigan aplicando normativas más conservadoras que obliguen a registrar una amortización sistemática.

Por otra parte, llama la atención la importancia que llega a adquirir este intangible en los balances durante el periodo post-NIIF 3 en algunas de las empresas pertenecientes a los sectores “bienes de consumo” y “tecnología y telecomunicación”, llegando a representar prácticamente la totalidad del activo no corriente. Asimismo, si bien todos los sectores presentan diferencias estadísticamente significativas en las variables analizadas, este

resultado no se ha obtenido en los valores del fondo de comercio y FC/ANC del sector “petróleo y energía” y en los valores de FC/ANC del sector “servicios financieros e inmobiliarias”. También cabe destacar que siendo “servicios financieros e inmobiliarias” uno de los sectores con menores magnitudes en el fondo de comercio en ambos periodos, los deterioros registrados son los más elevados en relación al resto de sectores. Este resultado podría ser reflejo de la difícil situación por la que atraviesa el sector inmobiliario en España durante los años del periodo post-NIIF 3. No obstante, aunque el deterioro es significativamente superior a la amortización, el fondo de comercio obtenido durante el periodo post-NIIF 3 también es superior. Así, dado los valores nulos obtenidos en las medianas en el deterioro, DFC/FC y DFC/GT, a pesar del aumento en el deterioro la mayoría de empresas estiman que el valor del fondo de comercio no ha disminuido.

Por otra parte, aunque los resultados muestran un aumento del fondo de comercio y un menor deterioro en el período post-NIIF 3, en el análisis realizado por años se ha advertido que, pese a la evolución creciente del valor medio del fondo de comercio siendo más acentuado durante el periodo post-NIIF 3, destacan dos periodos de contracción en su valor. La primera caída se produce de 2001 a 2003, coincidiendo con la entrada del euro, y la segunda de 2007 a 2008, año de inicio de la crisis económica. Por su parte, la amortización aumenta hasta el 2001 y a partir de entonces cae que manteniéndose en unos niveles similares hasta el 2004. Mientras que el deterioro presenta una evolución más variable. En los primeros años su valor es menos significativo, mientras que a partir de 2007 toma mayor relevancia, registrando sus máximos en 2008 y 2011 pero sin llegar a los niveles del periodo pre-NIIF 3. La mayor magnitud del deterioro durante estos últimos años, marcados por el declive económico y su prolongación a lo largo de esta etapa, sugiere que algunas empresas supieron anticipar esta situación, dado el aumento del 2007, y modificaron sus previsiones futuras. No obstante, otras dilatan su reconocimiento hasta tres años, dado el repunte registrado en 2011. A pesar de estos aumentos registrados en los últimos años, la elevada desviación típica, el valor nulo de la mediana y las diferencias existentes entre este valor y la media, indican que la mayoría de empresas estiman que el fondo de

comercio no se ha deteriorado, sugiriendo que la mayoría de éstas evitan su reconocimiento.

En concordancia con estos resultados, también se aprecia una tendencia creciente en el ratio FC/ANC que se acentúa durante el periodo post-NIIF 3. Resalta el incremento producido de 1998 a 2000 que, en relación con los resultados obtenidos por Navarro (2004), podría estar relacionado con la ampliación en el periodo de amortización de los diez a los veinte años introducida por la Ley 37/1998 del Mercado de Valores. Esto además, también confirma la evolución decreciente presentada en el ratio AFC/FC pasando del 28,17% al 13,49%. Asimismo, se observan una reducción mayor durante el periodo post-NIIF 3 con valores considerablemente inferiores en el ratio DFC/FC. Por su parte, tanto AFC/GT y DFC/GT no representa porcentajes significativos, no llegando a alcanzar el 3%.

En definitiva, la NIIF 3 exige a las empresas de tener que reconocer una pérdida de valor en el fondo de comercio cuando el test de deterioro indique que su valor no se ha deteriorado. Esta postura debe repercutir favorablemente en la imagen fiel de los estados financieros de las empresas y en su utilidad, al no tener que registrar una amortización que no se corresponde con una disminución efectiva de su valor. En consecuencia, se ha observado que el deterioro registrado es significativamente inferior a la amortización y que la mayoría de empresas estiman que el valor del fondo de comercio no ha sufrido un deterioro. Asimismo, parece ser que las empresas reconocen magnitudes superiores de deterioros cuando la situación económica empeora, dado los mayores deterioros registrados en los últimos años del periodo post-NIIF 3 que están caracterizados por la detracción económica española. No obstante, a pesar de que los mayores deterioros se registran en 2008 y 2011, este resultado no va acompañado en un aumento en el número de empresas que lo reconocen. Esta situación podría estar indicando, por un lado, que las empresas evitan o retrasan el reconocimiento del deterioro o, por otro lado, que éstas presentan una conducta optimista sobre la evolución futura del negocio, donde pese a la persistencia de la mala situación sólo algunas, finalmente, cambian sus expectativas y modifican sus previsiones.

Por tanto, siguiendo a Beatty y Weber (2006), Lapointe (2006), Verriest y Gaeremynck (2009), AbuGhazaleh et al. (2011), Ramanna y Watts (2012), Camodeca et al. (2013), Li et al. (2011) y Ji, (2013), aunque el deterioro permite a las empresas adaptar el gasto a la situación económica, éstas tienen la posibilidad de actuar de forma oportunista. Si las empresas actúan de manera diligente el test de deterioro les permite no reconocer una pérdida cuando efectivamente el valor del fondo de comercio no ha sufrido una disminución. En cambio, el test de deterioro también les permitiría, por un lado, en base a las teorías de la “gran baño” y del “alisamiento de los resultados” (“big bath” y “income Smoothing”), evitar o retrasar su reconocimiento en función de sus objetivos de resultados. Y, por otro lado, realizar estimaciones erróneas basadas en posturas demasiado optimistas.



CAPÍTULO 3

ESTUDIO COMPARATIVO DE LA NORMATIVA PRE Y POST-NIIF 3 DEL FONDO DE COMERCIO EN EL PERIODO POST-NIIF 3

1. INTRODUCCIÓN

Tal y como se ha puesto de manifiesto, el cambio normativo ha suscitado diferentes opiniones sobre los posibles efectos de la aplicación de las NIIF en un entorno poco habituado a la aplicación de normas contables con la estructura y filosofía que subyace de las nuevas políticas internacionales. Aunque la mayoría de las investigaciones coinciden en que la aplicación de las distintas alternativas tiene consecuencias económicas significativas para las empresas, las investigaciones en torno a los efectos de la entrada en vigor de la NIIF 3 son escasas, circunscribiéndose la mayoría al periodo de transición de las NIIF, y hacia las percepciones del mercado o comportamientos de las empresas sobre el reconocimiento del deterioro. Si a esta circunstancia se le une el hecho del aumento de la importancia y presencia del fondo de comercio en los balances, y el mayor interés por esta partida tras las modificaciones efectuadas por el IASB, este capítulo se enmarca en esta línea de investigación, aportar información sobre los efectos económicos de la aplicación de la NIIF 3.

Si bien en el primer capítulo se ha comprobado la existencia de diferencias significativas en las variables relacionadas con el fondo de comercio en el periodo pre y post-NIIF 3, la información contable utilizada es la contenida en las cuentas anuales en ambos periodos, que ha sido confeccionada con normativas diferentes. Y en el caso del período post-NIIF 3 las cuentas anuales han sido elaboradas por aplicación de la totalidad de las NIIF en vigor. Esta circunstancia no permite aislar los efectos que individualmente ha tenido la NIIF 3 sobre los estados financieros. Para solventar esta limitación y poder avanzar en este trabajo, en este capítulo se compararán los efectos del cambio de normativa tomando como referencia una información contable elaborada con un criterio único e idéntico, las cuentas anuales confeccionadas en el período post-NIIF. Esto supondrá ampliar el estudio, volviendo a obtener bajo esta premisa las variables analizadas en el capítulo anterior, así como calcular para este periodo los principales ratios económico-financieros, aspecto este último que no podría realizarse si no se considera una información contable elaborada bajo una misma normativa. Elegir las cuentas anuales del periodo post-NIIF garantiza que han sido elaboradas con un mismo criterio valorativo, permite comparar los efectos de la normativa pre y post NIIF

3 y posibilita determinar los efectos atribuibles a la aplicación de la NIIF 3, puesto que será posible sustituir el deterioro por el porcentaje de amortización que se hubiese registrado si las empresas hubiesen aplicado el mismo porcentaje que en el período pre-NIIF 3, observar la repercusión de esta sustitución sobre los elementos patrimoniales relacionados con el fondo de comercio y sus efectos sobre las cuentas anuales consolidadas.

De este modo, de forma similar al capítulo anterior, se podrá efectuar una comparación a nivel general y por sectores, de los valores alcanzados por las variables definidas en la Tabla 2, pero en esta ocasión bajo una misma normativa, concretamente la aplicada en el período post-NIIF 3. Se obtendrán los valores del fondo de comercio, amortización-deterioro, FC/ANC, AFC/FC-DFC/FC y AFC/FC-DFC/FC. Pudiendo enriquecerse y ampliarse el estudio a los ratios rentabilidad económica, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero, endeudamiento, solvencia y política de dividendos. Y a través de la realización de las pruebas de Wilcoxon y t-Student se corroborará si las diferencias obtenidas son estadísticamente significativas.

Es destacable la oportunidad del estudio que, gracias al avance en la adopción de la NIIF 3, puede realizar un análisis en una fase más avanzada de la aplicación del test de deterioro por las empresas. Además, los dos métodos contables del fondo de comercio se comparan en el contexto de la NIIF 3, mientras que la mayoría de la investigación académica se ha centrado más en los efectos de la SFAS 142 regulada por el FASB. Y, dado que la aplicación de la NIIF 3 comenzó en 2005, las investigaciones previas han estado limitadas por el problema de la disponibilidad de datos. Por ello, a diferencia de Callao et al. (2007), Cortesi et al. (2009) y Cordazzo (2008), la investigación no se centra en los efectos de los ajustes para adoptar las NIIF en el periodo de transición, sino que examina las consecuencias de la aplicación de la NIIF 3 en la información suministrada en los estados financieros durante un intervalo temporal posterior a la aprobación de la NIIF 3.

Del mismo modo que en el anterior capítulo, se realiza un análisis individualizado por sectores, permitiendo detectar nuevamente si las peculiaridades de cada sector influyen

en las diferencias detectadas. Sobre una muestra de 601 empresas-años, las pruebas de Wilcoxon y t-Student pondrán de manifiesto que existen diferencias estadísticamente significativas en la normativa pre y post-NIIF 3, tanto en los resultados obtenidos sobre la muestra en su conjunto como en los correspondientes a cada uno de los seis sectores definidos por la CNMV: “petróleo y energía”, “materiales básicos, industria y construcción”, “bienes de consumo”, “servicios de consumo”, “servicios financieros e inmobiliarias” y “tecnología y telecomunicación”. Nuevamente, se constata que el fondo de comercio aumenta y el deterioro es significativamente menor a la amortización que se hubiese registrado. Por su parte, los valores obtenidos en los principales ratios analizados mejoran, observándose un aumento en la rentabilidad y la solvencia, y una disminución en el endeudamiento y la política de dividendos. Asimismo, en la mayoría de los sectores, se observa un aumento en la variabilidad en los valores del fondo de comercio que se vuelven más inestables tras la adopción de la NIIF 3.



2. ESTADO DE LA CUESTIÓN

La complejidad que presenta el concepto del fondo de comercio y la dificultad de su medición han promovido constantes cambios en la normativa contable que tratan de establecer el tratamiento más adecuado para esta partida. Existe evidencia empírica que demuestra que las empresas emplean las cifras vinculadas con el fondo de comercio para transmitir una información determinada al exterior y que la aplicación de un determinado método de valoración influye en la situación económica, financiera y patrimonial reflejada en las cuentas anuales (Grinyer et al., 1991; Larrán, 2000; Hamberg et al. 2011).

La discrecionalidad en la elección de los métodos obstaculiza la comparabilidad de los estados financieros y distorsiona la información contable presentada por las empresas. Discrecionalidad que, tal y como han demostrado varios estudios empíricos (Archel et al., 1995; Gore et al., 2000; Larrán et al., 2000; Watts, 2003a, 2003b; Giner y Pardo, 2004; Beatty y Weber, 2006; Lapointe, 2006; Verriest y Gaeremninck, 2009; Ramanna y Watts, 2012; Giner y Pardo, 2014), podía suponer que la gerencia tendiera a seleccionar la alternativa contable que les permitiera alcanzar sus propios objetivos y mostrar una situación económica, financiera y patrimonial más favorable de la empresa, aunque ello supusiera que no se reflejara el fondo económico de la transacción. Incluso, como apuntan Grinyer et al. (1991), Wines et al., (2007) y Su y Wells, (2014), las empresas podían manejar la asignación del coste de la combinación de negocios entre los activos intangibles y el fondo de comercio.

En un escenario donde la elección de una u otra alternativa podía influir y condicionar la imagen mostrada en los estados financieros de las empresas, Colley y Volkan (1988) no evidenciaron diferencias entre la opción de activar y amortizar el fondo de comercio o realizar su eliminación inmediata contra reservas en la rentabilidad económica y el endeudamiento. Ni tampoco Archel et al. (1995) hallaron variaciones en los ratios como consecuencia de la elección de la fecha de cálculo de

la primera consolidación y del plazo de amortización. Sin embargo, en otros estudios los resultados son totalmente opuestos. Por un lado, Larrán et al. (2000) percibieron que la eliminación contra reservas implicaba un aumento en la rentabilidad económica, en la rentabilidad financiera y en el endeudamiento. Y, por otro lado, Navarro (2004) también detectó que en el caso de no amortizar el fondo de comercio el endeudamiento es significativamente menor y que tanto la rentabilidad económica como la financiera aumentan.

Más recientemente, Hamberg et al. (2011) observan que las empresas con cantidades sustanciales en el fondo de comercio producen mayores rentabilidades pero menores ingresos. Asimismo, advierten que el mercado, correcta o incorrectamente, percibe que el aumento de los resultados, consecuencia de la menor pérdida de valor del fondo de comercio, es un indicador de una mejor posición competitiva y de mayores flujos de caja futuros. En este sentido, Chalmers et al. (2011) señalan que el deterioro permite a las empresas con mayores oportunidades de inversión mantener los saldos de los fondos de comercio reflejados en los balances que la aplicación de una amortización. Además, estudios como Chen et al. (2004) y Lapointe-Antunes et al. (2009) constataron un incremento en la utilidad de la información contable para los inversores tras la adopción de la SFAS 142. En el escenario de las NIIF, Van Hulzen et al. (2011) señalan que el registro de un deterioro es más oportuno, y Baboukardos y Rimmel (2014) sostienen que las NIIF sólo tienen un impacto positivo en la valoración de las empresas por parte del mercado cuando la empresa presenta un alto nivel de cumplimiento de los requisitos obligatorios de revelación de información del fondo de comercio. Sin embargo, otros no apoyan estos resultados evidenciando una disminución de la relevancia tras la adopción del test de deterioro (Bens et al., 2011; Hamberg y Beisland, 2014).

En general, los estudios indican que la aplicación de un determinado método de valoración del fondo de comercio influye en los datos contables y, por lo tanto, en la información suministrada por las cuentas anuales. No obstante, no existe suficiente evidencia sobre las consecuencias económicas de la adopción de la NIIF 3, siendo la

literatura insuficiente y muy variada. Precisamente el objetivo de este capítulo es contribuir a determinar el impacto económico que ha supuesto la aplicación de la NIIF 3. Se analizarán si las diferencias en los valores obtenidos, por aplicación de ambas normativas en el período post NIIF 3, en las variables y ratios relacionados con el fondo de comercio y en los ratios económico-financieros más relevantes y ampliamente utilizados por los analistas financieros para tomar su decisiones de inversión son estadísticamente significativas.



3. SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. MUESTRA SELECCIONADA

Asumiendo las premisas realizadas en la selección de la muestra y el diseño de la investigación del capítulo anterior, se ha partido de la misma muestra aleatoria simple compuesta por 85 empresas cotizadas que presentan cuentas anuales consolidadas en la CNMV, y que han reconocido un fondo de comercio consecuencia de una combinación de negocios durante el periodo post-NIIF 3. Debido a que no todas las empresas disponen de cuentas anuales en todos los años objeto de estudio, y a que algunas no poseen una información completa para estimar la amortización que hubieran registrado, la muestra definitiva está compuesta por 601 empresas-años, correspondiente a un error muestral del 6% y significatividad del 95%. En este caso, a diferencia del primer capítulo, se incluyen treinta y tres empresas-años más porque se han tenido en cuenta aquellas empresas-años que aunque no tuvieran fondo de comercio positivo si lo hubiesen tenido de haberse seguido aplicando la normativa pre-NIIF 3. De la misma forma, también se incluyen aquellas empresas-años que si bien al recalcular los datos sustituyendo el deterioro por la amortización no hubiesen presentado un fondo de comercio en sus cuentas anuales, bajo el deterioro sí existe esta partida en los balances. En la Tabla 12 se expone su distribución por sectores.

Tabla 12. Distribución de la muestra por sectores.

Sectores	Empresas años	%
Petróleo y energía	79	13,14%
Materiales básicos, industria y construcción	186	30,95%
Bienes de consumo	133	22,13%
Servicios de consumo	106	17,64%
Servicios financieros e inmobiliarias	49	8,15%
Tecnología y telecomunicación	48	7,99%
Total	601	100,00%

De manera similar al capítulo anterior, la distribución de la muestra concentra a más de la mitad de los datos en los sectores “materiales básicos, industria y construcción” y “bienes de consumo”, siendo este primer sector el que posee el mayor número de empresas-años, 186, un 30,95% frente al 22,13% presentado en el segundo. Tras estos sectores se posicionan “servicios de consumo” y “petróleo y energía” cuyos porcentajes no alcanzan un 18%. Por su parte, son “servicios financieros e inmobiliarias” y “tecnología y telecomunicación” los sectores con un número menor de observaciones, representando unos porcentajes inferiores al 10%.

3.2. VARIABLES SELECCIONADAS

Para determinar si la aplicación de la NIIF 3 ha tenido efectos significativos en los estados financieros, se obtendrán dos conjuntos de datos contables tomando como referencia la muestra de empresas estudiadas. En primer lugar, los correspondientes a las cuentas anuales presentadas a partir de la adopción de las NIIF. Y en segundo lugar, los valores que corresponderían con la información contable que se hubiese obtenido si esas mismas cuentas anuales se hubiesen elaborado con la normativa pre-NIIF 3. Esta simulación supone sustituir en el periodo post-NIIF 3, 2004 a 2011, el deterioro por la amortización que se hubiese calculado de haber aplicado el porcentaje utilizado antes de

la entrada en vigor de la NIIF 3, así como ajustar los elementos patrimoniales afectados por esta sustitución.

Y con la finalidad de determinar su influencia en la situación económica, financiera y patrimonial reflejada en los estados financieros, se calcularán para ambos conjuntos de datos los ratios ya calculados en el capítulo anterior relacionados con el fondo de comercio, FC/ANC , $AFC/FC-DFC/FC$ y $AFC/GT-DFC/GT$ y los ratios de rentabilidad económica, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero, endeudamiento, solvencia y política de dividendos. Las variables que serán objeto de estudio se muestran en la Tabla 13, diferenciándose si se han calculado con amortización, para las cuales se empleará el superíndice “A”, o con deterioro, variables con el superíndice “D”. Señalar que los importes que no se ven afectados con la sustitución del deterioro por la amortización se presentan sin superíndice. De esta forma, de la comparación de ambas series de datos, se obtendrán las diferencias entre las variables analizadas. Diferencias que servirán como base de referencia para establecer si el efecto de la aplicación de la NIIF 3 ha sido significativo.

Tabla 13. Variables analizadas.

Variables	Abreviatura	
	pre-NIIF 3	post-NIIF 3
Fondo de comercio	FC^A	FC^D
Amortización o deterioro del fondo de comercio	AFC	DFC
Fondo de comercio/Activo no corriente	FC^A/ANC^A	FC^D/ANC^D
Amortización o deterioro del fondo de comercio/Fondo de comercio	AFC/FC^A	DFC/FC^D
Amortización o deterioro del fondo de comercio/Gastos totales	AFC/GT^A	DFC/GT^D
Rentabilidad Económica = Beneficio antes intereses e impuestos/Activo total	$RE^A = BAII^A/AT^A$	$RE^D = BAII^D/AT^D$
Rentabilidad Financiera = Beneficio neto/Patrimonio neto	$RF^A = BN^A/PN^A$	$RF^D = BN^D/PN^D$
Apalancamiento Financiero = Activo total/Patrimonio neto*Beneficio neto/Beneficio antes intereses e impuestos	$AF^A = AT^A/PN^A \times BN^A/BAII^A$	$AF^D = AT^D/PN^D \times BN^D/BAII^D$
Endeudamiento = Pasivo exigible/Patrimonio neto	$END^A = PE/PN^A$	$END^D = PE/PN^D$
Solvencia = (Beneficio antes intereses e impuestos + Amortizaciones + Provisiones + Deterioros)/Pasivo exigible	$S^A = (BAII^A + A^A + P + D^A)/PE$	$S^D = (BAII^D + A^D + P + D^D)/PE$
Política de Dividendos = Dividendos/beneficio neto	$PD^A = D/BN^A$	$PD^D = D/BN^D$

Los últimos seis ratios agregados se han introducido en el estudio por dos razones, por un lado, porque son los principales ratios económico-financieros empleados por los analistas financieros para tomar sus decisiones y son ampliamente empleados en la literatura empírica (Wanden-Berghe y González, 1993; Archel et al., 1995; García et al., 2003; Bernal y García, 2009; Kung et al., 2013) y, por otro lado, porque están relacionados con las valoraciones realizadas en el fondo de comercio (Colley y Volkan, 1988; Grinyer et al., 1991; Larrán et al., 2000; Navarro, 2004; Callao et al., 2007; Cortesi et al., 2009). Así, por una parte, en base a los resultados obtenidos por Lapointe (2005), Beatty y Weber (2006), Jarva (2009), Jahmani et al. (2010), AbuGhazaleh et al. (2011), Chalmers et al. (2011), Li et al. (2011) y Swanson et al. (2013), se incluyen en el análisis un conjunto de variables que actúan como indicadores de la rentabilidad de

las empresas tales como la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera y el apalancamiento financiero. Igualmente, se definen y se incluyen indicadores del riesgo, ratios endeudamiento y solvencia, dado que estudios previos, Beatty y Weber (2006), Swanson et al. (2013) y Wayman (2002) sostienen que existe una relación entre el riesgo o apalancamiento de las empresas y las disminuciones de valor del fondo de comercio. Por otra parte, también se incluye el ratio política de dividendos pues, a pesar de que Kung et al. (2013) no hallaron una relación entre la amortización y este ratio, en los trabajos desarrollados por Onesti y Romano (2012) y Zhang (2013) sí se obtuvieron relaciones entre las valoraciones del fondo de comercio y la política de dividendos.



4. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

Como se ha indicado en los epígrafes anteriores, a continuación se efectuará un estudio comparativo de los efectos de la aplicación de la NIIF 3. Para ello se ha tomado como referencia las cuentas anuales de las empresas de la Tabla 12 en el periodo post NIIF 3 y las cuentas anuales que se hubieran elaborado si no se hubiese aplicado la NIIF 3 sobre esas cuentas anuales confeccionadas en el período post NIIF. Esto supondrá sustituir el deterioro registrado por la amortización que se hubiese registrado de haber continuado aplicando el porcentaje del periodo pre-NIIF 3 así como realizar ajustes en los diferentes elementos patrimoniales consecuencia de esta sustitución. Bajo estas premisas se podrá evaluar los efectos de la aplicación de la NIIF 3 a través del cálculo y comparación de las variables calculadas en el capítulo anterior, así como ampliar el análisis a los ratios rentabilidad económica, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero, endeudamiento, solvencia y política de dividendos.

En la Tabla 14 y la Tabla 15 se muestran la evolución de los datos desde 2004 hasta 2011. En la primera de ellas, se presentan los datos extraídos y los ratios calculados utilizando los datos realmente registrados por las empresas en sus cuentas anuales. En la segunda tabla, se expresan los datos y los ratios calculados ajustados por la amortización que hubiesen contabilizado las empresas de haber continuado aplicando el mismo criterio utilizado antes de la adopción de la NIIF 3. Como puede observarse, las variables con el superíndice “D” hacen referencia a los importes obtenidos de las cuentas anuales con el deterioro realmente registrado por las empresas. Y las variables con superíndice “A” hacen referencia a las variables calculadas con la amortización que hubiesen contabilizado las empresas si hubiesen continuado aplicando el mismo criterio utilizado antes de la adopción de la NIIF 3.

Tabla 14. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF 3 (2004-2011). Deterioro

Variable	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
FC^D								
Media	280.024,13	339.987,89	579.192,50	781.833,66	692.408,64	784.979,24	902.124,58	935.247,72
Mediana	20.196,00	36.210,00	45.601,00	69.124,00	72.200,50	70.056,50	75.112,00	60.807,50
Desv típica	936.718,56	1.231.472,22	2.573.022,34	2.592.364,02	2.337.109,77	2.556.242,81	3.540.679,06	3.522.381,98
DFC								
Media	1.030,17	259,83	367,67	5.874,05	14.344,08	2.003,09	5.771,15	12.104,51
Mediana	0	0	0	0	0	0	0	0
Desv típica	3.089,24	1.002,90	1.893,95	32.876,05	96.947,93	10.117,68	28.655,68	42.304,77
FC^D/ANC^D								
Media	12,64%	13,81%	16,82%	18,36%	17,68%	17,13%	17,41%	18,82%
Mediana	5,77%	7,32%	7,56%	11,42%	9,50%	9,48%	10,38%	10,42%
Desv típica	16,47%	16,51%	19,96%	20,24%	19,30%	18,98%	18,72%	20,64%
DFC/FC^D								
Media	3,46%	1,58%	2,16%	4,50%	5,41%	1,28%	5,90%	10,23%
Mediana	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Desv típica	13,96%	12,03%	12,40%	17,90%	19,86%	4,58%	19,32%	23,40%
DFC/GT^D								
Media	0,24%	0,37%	0,05%	0,54%	0,59%	0,19%	1,58%	2,53%
Mediana	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Desv típica	0,94%	3,00%	0,27%	2,58%	3,30%	0,87%	6,81%	6,61%
RE^D								
Media	7,24%	7,58%	6,24%	5,15%	2,34%	-0,96%	0,52%	0,96%
Mediana	6,60%	5,82%	5,72%	5,00%	3,28%	2,09%	1,41%	2,60%
Desv típica	7,35%	8,81%	9,40%	8,39%	15,27%	15,62%	12,22%	9,72%
RF^D								
Media	14,98%	15,85%	19,45%	12,52%	2,50%	-12,67%	7,78%	-7,59%
Mediana	13,93%	15,15%	15,50%	14,66%	9,92%	5,88%	4,66%	7,83%
Desv típica	15,61%	20,94%	49,22%	27,20%	76,54%	103,39%	73,24%	96,10%
AF^D								
Media	217,19%	46,77%	378,48%	335,80%	612,10%	419,46%	701,70%	338,45%
Mediana	187,42%	227,11%	257,70%	253,49%	272,75%	242,19%	242,57%	245,22%
Desv típica	251,97%	2.010,37%	595,60%	339,02%	1.902,37%	865,89%	2.013,03%	2.742,58%
END^D								
Media	219,23%	237,31%	331,36%	265,39%	410,26%	371,87%	588,39%	424,32%
Mediana	169,41%	172,43%	191,75%	185,64%	232,60%	200,68%	195,93%	210,72%
Desv típica	184,63%	203,48%	613,23%	224,28%	792,38%	817,59%	1.886,79%	844,18%

Tabla 14 (continuación). Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF 3 (2004-2011). Deterioro

Variable	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
S^D								
Media	22,17%	20,83%	16,59%	14,99%	12,38%	34,96%	10,50%	12,71%
Mediana	15,14%	14,30%	12,25%	10,98%	9,19%	7,74%	6,82%	8,82%
Desv típica	20,31%	20,63%	19,42%	17,13%	22,77%	245,07%	20,42%	22,34%
PD^D								
Media	8,13%	10,15%	9,33%	8,62%	33,99%	6,18%	13,17%	11,16%
Mediana	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Desv típica	12,26%	18,12%	16,96%	14,51%	258,04%	15,63%	62,19%	24,08%

Tabla 15. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF 3 (2004-2011). Amortización

Variable	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
FC^A								
Media	193.682,85	194.675,14	297.245,52	517.827,97	431.326,96	476.345,74	440.294,24	448.615,23
Mediana	19.180,82	30.736,94	35.449,00	58.398,11	56.970,29	46.206,36	44.665,30	43.794,92
Desv típica	562.608,10	585.153,39	731.843,87	1.370.787,89	1.068.103,42	1.194.445,92	1.113.179,86	1.083.610,43
AFC								
Media	12.807,10	14.193,96	19.425,64	27.592,75	32.487,42	37.756,88	39.163,02	40.560,51
Mediana	1.699,81	2.422,07	3.017,43	3.721,94	5.333,12	5.586,80	5.719,01	5.579,07
Desv típica	36.945,05	42.265,67	48.340,85	55.414,87	66.889,94	80.581,27	84.092,56	84.359,91
FC^A/ANC^A								
Media	13,44%	12,89%	15,24%	16,87%	15,51%	14,06%	13,48%	15,18%
Mediana	5,48%	6,27%	6,09%	10,02%	7,97%	6,90%	6,56%	6,47%
Desv típica	18,26%	15,80%	19,04%	19,15%	17,45%	16,64%	15,80%	18,66%
AFC/FC^A								
Media	9,52%	11,90%	11,90%	12,16%	15,13%	13,66%	15,35%	16,42%
Mediana	6,57%	6,96%	7,15%	7,21%	8,34%	8,01%	8,49%	8,40%
Desv típica	7,75%	13,94%	14,25%	11,91%	19,31%	13,68%	18,85%	20,69%
AFC/GT^A								
Media	1,23%	1,28%	2,43%	2,47%	1,67%	2,06%	2,35%	2,39%
Mediana	0,45%	0,55%	0,56%	0,75%	0,78%	0,85%	0,81%	0,69%
Desv típica	2,67%	2,06%	9,98%	8,58%	2,95%	3,60%	4,74%	5,71%

Tabla 15 (continuación). Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF 3 (2004-2011). Amortización

Variable	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
RE^A								
Media	6,91%	7,19%	5,76%	4,73%	2,13%	-1,25%	0,10%	1,50%
Mediana	5,46%	5,68%	5,46%	4,26%	2,52%	1,40%	0,93%	2,38%
Desv típica	7,26%	8,94%	9,38%	8,39%	15,87%	11,75%	11,59%	9,85%
RF^A								
Media	17,49%	6,26%	12,70%	8,70%	-0,96%	-8,00%	63,00%	-0,92%
Mediana	12,36%	13,74%	14,75%	12,61%	7,16%	4,04%	3,13%	6,58%
Desv típica	37,31%	68,95%	25,08%	25,66%	72,78%	46,69%	623,86%	53,08%
AF^A								
Media	291,88%	197,95%	372,45%	298,72%	320,35%	478,36%	1.029,27%	623,86%
Mediana	187,17%	201,57%	239,69%	238,81%	274,77%	270,53%	243,11%	251,33%
Desv típica	445,95%	480,38%	756,94%	327,01%	913,20%	968,23%	6.233,22%	1.854,12%
END^A								
Media	283,42%	169,34%	265,14%	249,64%	401,28%	302,08%	1092,32%	352,87%
Mediana	164,31%	172,61%	193,62%	191,16%	239,57%	209,85%	201,85%	216,91%
Desv típica	608,65%	661,79%	250,65%	234,81%	801,71%	411,80%	7.858,55%	560,86%
S^A								
Media	22,56%	19,98%	15,57%	13,99%	11,54%	33,96%	9,34%	12,89%
Mediana	15,62%	14,06%	11,66%	10,65%	7,92%	7,05%	6,46%	9,20%
Desv típica	20,51%	20,43%	18,94%	16,53%	22,08%	244,91%	20,37%	22,27%
PD^A								
Media	9,10%	11,15%	7,47%	10,55%	67,76%	6,77%	15,11%	12,68%
Mediana	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Desv típica	14,31%	19,44%	17,64%	23,14%	375,83%	17,01%	74,63%	27,38%

Sobre los valores reflejados en el fondo de comercio, se aprecia un crecimiento continuo en la magnitud de su importe con ambos métodos. Según los datos reflejados con deterioro, la media del fondo de comercio aumenta durante todo el periodo desde 280 millones de euros hasta 935 millones de euros, más del triple, mientras que si las empresas hubiesen seguido aplicando una amortización sistemática, la media sólo hubiese supuesto un incremento poco más del doble, aumentando desde los 194 millones de euros hasta unos 449 millones de euros. Asimismo, destacar ciertas

diferencias que llaman la atención sobre la magnitud del fondo de comercio. En primer lugar, con el deterioro los valores medios son aproximadamente el doble de los reflejados con amortización durante todo el periodo analizado. En segundo lugar, si bien es cierto que la magnitud registrada aumenta con ambos métodos, este crecimiento se vería atenuado a partir del año 2008 con la aplicación de una amortización sistemática. Y, por último, también es apreciable que en 2008, independientemente del método utilizado y coincidiendo con el periodo de inicio de crisis económica, se aprecia una caída en el valor del fondo de comercio, concretamente, FC^D disminuye en aproximadamente un 13% y FC^A un 20%.

Si se examinan las medias de la variable amortización-deterioro, lo primero que llama la atención es que la amortización tiene una evolución creciente, mientras que el deterioro presenta una evolución más indefinida. Es razonable que si el valor del fondo de comercio crece también lo haga la amortización, ya que es una cantidad directamente proporcional al importe de este activo. Por su parte, no es extraño que el deterioro actúe de forma desigual, ya que es una pérdida estimada por la empresa que depende de la valoración que se realice sociedad del grupo teniendo en cuenta sus condiciones económicas presentes y futuras. El deterioro depende de las variaciones que se produzcan en las previsiones que realizan los responsables contables sobre el valor actualizado de una unidad generadora de efectivo, las cuales podrían estar afectadas por numerosos factores. En consecuencia, en la primera tabla los valores medios del deterioro son muy bajos en los tres primeros años, no superando poco más del millón de euros en el peor de los casos, siendo más elevados durante los años 2007 a 2011 caracterizados por la recesión económica. Se alcanzan máximos en 2008 y 2011, 14 y 12 millones de euros respectivamente, lo que además concuerda con el descenso en la magnitud del fondo de comercio de 2008, aunque no así en 2011. En cambio, la media de la amortización, considerablemente superior al deterioro, pasa de los casi 13 millones de euros registrados en 2004, a un importe de más de 40 millones de euros en el 2011, sin apreciar una mayor amortización en 2008.

Sobre estos resultados cabe realizar la siguiente reflexión. Por un lado, el primer aumento en el deterioro observado se produce en 2007, lo que sugiere que algunas

empresas podrían haber anticipado la situación futura de crisis y modificaron sus previsiones. Por otro lado, dada la prolongación de la etapa de recesión económica, las empresas siguieron reconociendo mayores deterioros que en los años anteriores al comienzo de la crisis económica. Si bien las elevadas desviaciones típicas así como las diferencias entre las medias y medianas y los valores nulos de éstas últimas indican que este comportamiento solo se presenta en determinadas empresas, lo que podría significar, por un lado, que la mala situación económica no ha perjudicado por igual a todas las empresas o, por otro lado, que hay determinadas empresas que deberían haber reconocido un deterioro y, sin embargo, no lo han registrado. Por su parte, dado que estas circunstancias no se producen con la amortización, observándose una evolución creciente durante todo el periodo, con la aplicación de la normativa pre-NIIF 3 las empresas se hubieran visto obligadas a reconocer una amortización independientemente de la situación económica de la empresa. Este escenario hace pensar que el deterioro podría reflejar mejor los cambios que se puedan producir en las circunstancias económicas en las que se pudieran encontrar las unidades generadoras de efectivo, transmitiendo información al mercado más fiable sobre el estado presente y futuro de sus negocios, si bien la discrecionalidad inherente en su aplicación también podría ser aprovechada por las empresas.

En línea con los resultados anteriores, el ratio FC^D/ANC^D pone de manifiesto un aumento en la importancia de este activo en los balances de las empresas, pasando de un 12,64% en 2004 a un 18,82% en 2011. Del mismo modo, en 2008, año en el que disminuye el valor de este activo, también se produce un ligero descenso en este ratio. A partir de dicho año, se mantiene en niveles similares, si bien se aprecia un leve aumento. En cambio, FC^A/ANC^A no evoluciona de la misma forma si bien también presenta un crecimiento. Los porcentajes sobre los que oscila son muy similares al obtenido con deterioro aunque ligeramente inferiores, alcanzando un mínimo del 12,89% en 2005 y un máximo del 16,87% en 2007. También se aprecia una caída leve en 2008 que, coincidiendo con la caída en la magnitud del fondo de comercio, se prolonga hasta el 2010.

Siguiendo con el ratio DFC/FC^D , el comportamiento reflejado se ajusta a los resultados presentados en la variable deterioro. Disminuye en dos ocasiones, del 2004 al 2005 y del 2008 al 2009, pasando, respectivamente, de un 3,46% a un 1,58%, y de un 5,41% a un 1,28%. Asimismo, destaca el aumento producido del 2009 al 2011, alcanzado un porcentaje de 10,23%. Por su parte, el ratio AFC/FC^A al igual que la amortización también presenta una evolución positiva, creciendo desde el 9,52% al 16,42%, si bien en 2009 se produce una pequeña disminución. Sobre estos ratios destacar que, mientras los porcentajes registrados en DFC/FC^D oscilan en torno al 1% y 10%, los porcentajes de AFC/FC^A se sitúa alrededor de un 9% y 16%, lo que indica que la amortización hubiese supuesto una reducción más significativa del valor de este activo.

Por su parte, aunque el deterioro es un importe poco relevante en el total de los gastos en la cuenta de resultados, el ratio DFC/GT^D presenta un comportamiento que se corresponde con el comportamiento de la variable deterioro. Resaltan los porcentajes prácticamente insignificantes obtenidos en 2006 y 2009, del 0,05% y 0,19%. En el resto de años, aunque presenta un mayor porcentaje, el importe máximo es de 2,53% registrado en 2011. Del mismo modo, la amortización tampoco resulta ser un gasto demasiado relevante en la cuenta de resultados. El ratio AFC/GT^A experimenta un comportamiento más irregular aunque con cierta tendencia ascendente. Destacar el descenso registrado de 2007 a 2008, pasando de un 2,47% a un 1,67% donde, a pesar de que AFC/FC^A presenta un mayor porcentaje, esto no se traduce en un mayor peso en la cuenta de resultados. Asimismo, los valores de AFC/GT^A son superiores en prácticamente todos los años a los registrados en DFC/GT^D , señalando que si las empresas hubiesen seguido aplicando una amortización, la pérdida por disminución de valor del fondo de comercio también hubiese tenido una mayor relevancia en las cuentas de resultados.

En relación a los ratios económicos-financieros, aunque en general presentan comportamientos similares bajo un método u otro, las magnitudes registradas difieren. En ambos casos, RE presenta un descenso constante hasta el 2009, donde incluso llega a ser negativo, advirtiéndose posteriormente una recuperación. Así, mientras que RE^D

desciende del 7,24% al -0,96% en 2009, y posteriormente aumenta hasta el 0,96% en 2011, RE^A desciende del 6,91 al -1,25% en 2009 y aumenta en 2011 hasta el 1,50%.

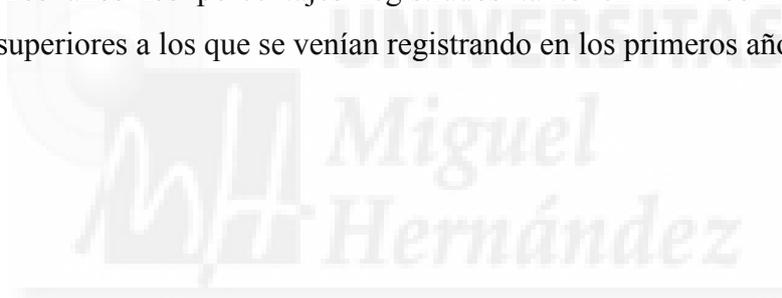
El ratio RF también presenta un comportamiento similar con ambos métodos. RF^D en los tres primeros años aumenta muy levemente, del 14,98% pasa a un 19,45% y, posteriormente, sufre un descenso gradual hasta un porcentaje negativo del -12,67% en 2009. Aunque en 2010 experimenta una recuperación, vuelve a caer en 2011 hasta el -7,59%. En RF^A , a excepción del leve aumento experimentado en 2006, también va disminuyendo hasta caer en 2009 a importes negativos, pasa del 17,49% al -8,00%. Posteriormente, sufre un repunte en 2010, hasta el 63,00%, muy superior al alcanzado con el deterioro, y en el último año nuevamente vuelve a caer hasta el -0,92%. Señalar que el resultado obtenido en 2010 va acompañado de una elevadísima desviación típica por lo que su valor está muy influenciado por algunos casos concretos. Si se observa la mediana, el porcentaje es de 3,13%, una cantidad bastante menos elevada que la media y más cercana a los valores registrados en otros años.

En AF también se observan constantes ascensos y descensos en ambas normativas que coinciden en el tiempo. Destaca el descenso en 2005 del ratio AF^D que pasa de un porcentaje de 217,19% hasta un 46,77%, una quinta parte de su importe, mientras que AF^A sólo disminuye del 291,88% a un 197,95%, casi la mitad de su valor. A partir de entonces va ascendiendo, registrando un repunte considerable en 2010, quince y cinco veces superior a sus valores registrados en 2005 en AF^D y AF^A , respectivamente. Cabe señalar que estas variaciones en los valores de AF^D y AF^A durante el periodo son más pronunciadas con la normativa pre-NIIF 3.

De manera similar, END presenta ciclos de subidas y bajadas que se producen acompañados en los dos ratios. A pesar de estos ciclos, en ambos ratios se registran importes más elevados en los últimos años, registrando la media más alta en 2010 tanto en END^D como en END^A , casi tres y cuatro veces más elevadas que los valores registrados en el primer año. Al igual que en el ratio anterior, nuevamente se observan subidas y bajadas más pronunciadas en END^A que con respecto a las registradas en END^D .

Con respecto al ratio S también presenta en general una conducta y valores aproximados en ambos métodos. Hasta el 2008 los porcentajes son cada vez menores, S^D desciende de un 22,17% a un 12,38%, mientras que S^A lo hace de un 22,56% a un 11,54%. En 2009 se produce un marcado ascenso, alcanzando importes del 34,96% en S^D y del 33,96% en S^A . Asimismo, si bien en 2010 descienden nuevamente hasta porcentajes registrados en años anteriores, 10,50% en S^D y 9,34% en S^A , en 2011 se recuperan ligeramente alcanzando porcentajes entorno al 12% en ambos ratios.

Por último, el ratio PD presenta una evolución muy similar. Los porcentajes obtenidos se mantienen en unos niveles en torno al 10% en ambos métodos. No obstante, llama la atención los porcentajes alcanzados en 2008, 33,99% en PD^D y 67,76% en PD^A muy superiores a los registrados con anterioridad a pesar de la crisis económica, siendo este aumento más marcado en PD^A . Y también señalar que aunque en 2009 cae su valor, en los dos últimos años los porcentajes registrados tanto en PD^D como en PD^A son ligeramente superiores a los que se venían registrando en los primeros años.



5. ESTUDIO ESTADÍSTICO DE LOS EFECTOS ECONÓMICOS DE LA APLICACIÓN DE LA NIIF 3

Tras el análisis de los estadísticos de las variables estudiadas en los años 2004 a 2011 calculadas aplicando la normativa pre y post-NIIF 3, a continuación se realizará la prueba de Wilcoxon para determinar si sus diferencias son estadísticamente significativas. Al tratarse de muestras relacionadas con significación bilateral que, tras aplicar Kolmogorov-Smirnov no poseen una distribución normal o no se ha conseguido la corrección de normalidad después de distintas transformaciones, se ha realizado la prueba no paramétrica de Wilcoxon pues no requiere ningún tipo de suposición sobre la distribución de los datos.

El contraste de Wilcoxon calcula el valor z que es empleado para interpretar los datos y, por tanto, determinar si la hipótesis nula debe ser rechazada o aceptada. Se parte de la hipótesis nula de que los valores de las variables recogidas en la Tabla 13 obtenidas con las normativas pre y post-NIIF 3 son similares. Recuérdese que el nivel de confianza elegido en la selección de la muestra fue del 95%, así que el nivel de significación para el contraste de hipótesis es del 5%. De esta forma, la hipótesis nula será rechazada si el nivel de significación α o p-valor es menor que 0,05, lo que supondría que para la variable contrastada existen diferencias estadísticamente significativas entre ambas normativas. En la Tabla 16 se muestran los estadísticos correspondientes a cada una de las variables, así como los resultados obtenidos en las pruebas de Wilcoxon.

Tabla 16. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FC ^D	676.668,19	55.644,00	2.603.295,79	0,00	29.582.000,00	
FC ^A	382.532,53	42.076,84	1.018.945,47	0,00	7.804.286,15	
Diferencia	294.135,66	13.567,16	1.584.350,32	0,00	21.777.713,85	-16,89*
DFC	5.408,04	0,00	41.519,88	0,00	851.677,00	
AFC	28.609,74	3.977,02	66.221,18	0,00	412.681,90	
Diferencia	-23.199,70	-3.977,02	-24.701,30	0,00	438.995,10	-17,47*
FC ^D /ANC ^D	16,72%	8,42%	18,99%	0,00%	93,03%	
FC ^A /ANC ^A	14,64%	6,77%	17,59%	0,00%	89,91%	
Diferencia	2,08%	1,65%	1,40%	0,00%	3,12%	-16,50*
DFC/FC ^D	4,32%	0,00%	16,56%	0,00%	100,00%	
AFC/FC ^A	13,29%	7,60%	15,70%	0,00%	100,00%	
Diferencia	-8,97%	-7,60%	0,86%	0,00%	0,00%	-15,97*
DFC/GT ^D	0,78%	0,00%	3,97%	0,00%	43,55%	
AFC/GT ^A	2,01%	0,69%	5,78%	0,00%	87,01%	
Diferencia	-1,23%	-0,69%	-1,81%	0,00%	-43,46%	-16,84*
RE ^D	3,44%	4,10%	11,69%	-118,52%	95,00%	
RE ^A	3,23%	3,61%	11,12%	-78,96%	104,80%	
Diferencia	0,21%	0,49%	0,57%	-39,56%	-9,80%	-15,41*
RF ^D	6,50%	11,25%	68,73%	-718,61%	412,41%	
RF ^A	12,31%	10,22%	230,69%	-537,43%	5.505,45%	
Diferencia	-5,81%	1,02%	-161,96%	-181,18%	-5.093,04%	-13,12*
AF ^D	397,42%	245,03%	1622,50%	-18.904,04%	15.843,24%	
AF ^A	459,94%	243,11%	2432,31%	-10.108,50%	53.654,10%	
Diferencia	-62,52%	1,92%	-809,80%	-8.795,54%	-37.810,86%	-3,81*
END ^D	361,33%	195,93%	891,80%	-1.097,86%	14.853,01%	
END ^A	396,44%	202,93%	2.890,37%	-10.185,40%	68.852,94%	
Diferencia	-35,11%	-7,00%	-1998,57%	9.087,54%	-53.999,93%	-15,44*
S ^D	17,99%	10,36%	90,15%	-55,52%	2.166,03%	
S ^A	17,21%	9,87%	90,02%	-41,57%	2.164,13%	
Diferencia	0,78%	0,49%	0,13%	-13,95%	1,90%	-16,93*
PD ^D	12,84%	0,00%	96,68%	-279,11%	2.260,89%	
PD ^A	17,89%	0,00%	139,77%	-175,06%	2.368,83%	
Diferencia	-5,05%	0,00%	-43,09%	-104,05%	-107,94%	-11,72*

* Significativo al 95%

Los resultados obtenidos en la Tabla 16 ponen de manifiesto que si se comparan los valores de las variables estudiadas reflejados en las cuentas anuales depositadas por las empresas en el período post-NIIF 3, y las que se hubiesen obtenido de haber continuado con la normativa pre-NIIF 3, las diferencias son estadísticamente significativas en todas las variables analizadas. Mientras que el valor medio de FC^D prácticamente se duplica con respecto a FC^A , alcanzando un importe de 677 millones de euros, el deterioro es cinco veces menor que la amortización que se hubiese registrado, llegando sólo hasta los 5 millones de euros. Señalar que la mediana y la elevada desviación típica ponen de manifiesto que un elevado número de empresas estima que no se haya producido un deterioro en su fondo de comercio. Llama la atención como el valor máximo de FC^D es casi cuatro veces superior, 29.582 millones de euros, mientras que el valor máximo alcanzado en FC^A es de 7.804 millones de euros. Por su parte, el valor máximo en DFC supone más del doble, 852 millones de euros, que el máximo que se hubiese registrado en AFC, 413 millones de euros. Estos resultados sugieren que pueden existir determinadas situaciones en las hubiese sido necesario registrar un deterioro superior o inferior a lo que se hubiera registrado con una amortización sistemática, o incluso no reconocer importe alguno, dado el valor nulo de la mediana bajo la NIIF 3. Por lo que, en principio, cabría pensar que el test de deterioro puede reflejar mejor el valor razonable de una empresa y permite adaptar ese valor a los cambios en la situación económica.

Por otra parte, en concordancia con estos resultados, se observa un aumento en la media de FC^D/ANC^D y disminuciones en los ratios DFC/FC^D y DFC/GT^D . Asimismo, nuevamente el valor nulo de la mediana obtenida en las variables DFC, DFC/FC^D y DFC/GT^D indican que la mayoría de empresas estiman que el fondo de comercio no se ha deteriorado, mientras que con la normativa pre-NIIF 3 todas las empresas que tenían reconocido un fondo de comercio estarían obligadas a realizar amortizaciones anuales durante la vida útil de este activo.

En cuanto a los principales ratios económico-financieros analizados, la adopción de la NIIF 3 ha aumentado los porcentajes registrados en las medias de los ratios RE y S mientras que los que los ratios RF, AF, END y PD disminuyen. Estas diferencias

también tienen su traslado en los importes de las medianas de RE, END y S, mientras que las medianas de RF y AF aumentan y en PD son nulos en ambos casos. En el caso del ratio PD, no resulta sorprendente que sea inferior bajo la NIIF 3 puesto que el ajuste realizado al sustituir el deterioro por la amortización aumenta los beneficios netos y, por lo tanto, bajo la misma magnitud de dividendos repartidos el porcentaje de participación de los accionistas en los beneficios disminuye. De cualquier modo, el reconocimiento de un menor deterioro con respecto a la amortización del fondo de comercio, reduce el valor de este ratio, aumentando la capacidad de la empresa para pagar mayores dividendos, lo que puede favorecer su imagen en el exterior. Tal y como indica Kung et al. (2013) los accionistas interpretan los dividendos estables y crecientes como un signo de la buena gestión empresarial que supondrá una fuerte rentabilidad futura de la empresa.

Por tanto los resultados obtenidos en los principales ratios económico-financieros indican que tras la aplicación de un test de deterioro los ratios que analizan la rentabilidad de la empresa y el riesgo, en general obtienen mejores resultados, lo que favorece la imagen de las empresas hacia el exterior. Estos resultados no son de extrañar, puesto que el superior FC^D sobre FC^A implica un mayor activo y, por tanto, patrimonio neto, mientras que el menor deterioro implica mayores importes en los resultados, beneficio neto y beneficio antes de intereses e impuestos.

En consecuencia, se podría afirmar que la adopción de la NIIF 3 ha repercutido favorablemente en la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas y, por lo tanto, en su imagen hacia el exterior. Los resultados indican que la aplicación de la NIIF 3 conlleva al reconocimiento de un mayor valor en el fondo de comercio y un menor deterioro con respecto a la amortización, lo que se traduce en un aumento en el ratio FC/ANC y disminuciones en los ratios $AFC/FC^A-DFC/FC^D$ y $AFC/GT^A-DFC/GT^D$. Paralelamente, los valores de los principales ratios económico-financieros mejoran, lo cual también repercute favorablemente en su imagen.

6. ESTUDIO ESTADÍSTICO DE LOS EFECTOS ECONÓMICOS POR SECTORES DE LA APLICACIÓN DE LA NIIF 3

6.1. ANÁLISIS INDIVIDUAL POR SECTOR

Por último, del mismo modo que se realizó en el primer capítulo y teniendo en cuenta que cada sector de actividad presenta particularidades propias que, siguiendo a Sánchez (2009), les pueden llevar a actuar de forma distinta en los reconocimientos y valoraciones del fondo de comercio, resulta interesante la realización de un análisis por sectores. Para analizar cómo ha afectado el cambio de criterio a los sectores que integran la totalidad de la muestra se ha realizado un estudio idéntico al anterior pero individualizado para cada sector.

En la Tabla 17 a la Tabla 22 se muestran los resultados obtenidos en cada uno de los seis sectores definidos anteriormente. Para determinar la significatividad estadística de las diferencias se ha realizado la prueba no paramétrica de Wilcoxon para todas las variables que no presentan una distribución normal y la prueba paramétrica t-Student para la única variable que el test de Kolmogorov-Smirnov señala que presentan una distribución normal conseguida a través de una transformación logarítmica. Concretamente se ha realizado la corrección con el logaritmo de base diez a la variable END del sector “bienes de consumo”.

El contraste de Wilcoxon es la técnica no paramétrica homóloga a la t-Student para muestras relacionadas. A diferencia de la t-Student, éste es más sensible a rechazar la hipótesis nula pero resulta más adecuado cuando la distribución de la muestra no presenta normalidad. Así emplea la mediana en lugar de la media para realizar el contraste y se fija en los rangos más que en los valores en sí mismos. De este modo, se evita además que los resultados se vean afectados por valores extremos. El estadístico z obtenido en este test es equivalente al estadístico t de la t-Student y la toma de decisión en cuanto al rechazo de hipótesis nula va en el mismo sentido, es decir, en ambas pruebas la hipótesis nula establece que no existen diferencias entre los valores de las

variables con deterioro y con amortización anteriormente definidas. Por último recordar nuevamente que, del mismo modo que en el análisis anterior, el nivel de significación α o p-valor es del 0,05.

Tabla 17. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector petróleo y energía.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FC ^D	1.512.818,92	50.033,00	2.335.550,25	0,00	8.272.894,00	
FC ^A	1.214.082,98	33.808,22	1.990.941,86	0,00	7.791.141,77	
Diferencia	298.735,94	16.224,78	344.608,39	0,00	481.752,23	-5,42*
DFC	1.911,84	0,00	6.820,59	0,00	35.489,00	
AFC	94.450,71	4.527,13	130.001,09	15,03	412.681,90	
Diferencia	-92.538,87	-4.527,13	-123.180,50	-15,03	-377.192,90	-6,66*
FC ^D /ANC ^D	5,40%	3,69%	5,39%	0,00%	19,04%	
FC ^A /ANC ^A	5,70%	3,72%	6,46%	0,00%	32,33%	
Diferencia	-0,30%	-0,03%	-1,07%	0,00%	-13,29%	-3,78*
DFC/FC ^D	5,48%	0,00%	20,37%	0,00%	100,00%	
AFC/FC ^A	12,69%	7,42%	14,56%	0,20%	97,33%	
Diferencia	-7,21%	-7,42%	5,81%	-0,20%	2,67%	-5,50*
DFC/GT ^D	1,10%	0,00%	5,49%	0,00%	39,32%	
AFC/GT ^A	3,00%	0,56%	9,53%	0,02%	75,88%	
Diferencia	-1,90%	-0,56%	-4,04%	-0,02%	-36,56%	-6,23*
RE ^D	5,21%	5,75%	5,76%	-26,10%	17,91%	
RE ^A	5,09%	5,59%	5,35%	-20,41%	17,88%	
Diferencia	0,12%	0,16%	0,41%	-5,69%	0,03%	-5,99*
RF ^D	15,91%	10,96%	47,09%	-59,78%	412,41%	
RF ^A	80,22%	10,38%	618,34%	-42,86%	5.505,45%	
Diferencia	-64,31%	0,59%	-571,25%	-16,92%	-5.093,04%	-4,62*
AF ^D	265,06%	188,44%	438,04%	53,33%	3.959,41%	
AF ^A	906,56%	204,17%	6.012,11%	90,86%	53.655,00%	
Diferencia	-641,50%	-15,73%	-5.574,07%	-37,52%	-49.695,59%	-0,23
END ^D	255,92%	164,01%	570,58%	33,17%	4.940,93%	
END ^A	1.069,64%	171,50%	7.727,09%	32,66%	68.852,94%	
Diferencia	-813,72%	-7,49%	-7.156,51%	0,51%	-63.912,01%	-4,26*

Tabla 17 (continuación). Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector petróleo y energía.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
S ^D	15,86%	14,59%	10,58%	-8,35%	46,13%	
S ^A	15,57%	14,58%	10,56%	-9,09%	46,05%	
Diferencia	0,29%	0,01%	0,02%	0,74%	0,08%	-6,25*
PD ^D	10,10%	7,08%	12,54%	0,00%	71,49%	
PD ^A	10,85%	7,11%	13,19%	0,00%	69,29%	
Diferencia	-0,75%	-0,03%	-0,65%	0,00%	2,20%	-4,95*

* Significativo al 95%

Según se pone de manifiesto en la Tabla 17, las diferencias en el sector “petróleo y energía” son estadísticamente significativas en todas las variables, excepto en AF. La aplicación de un test de deterioro provoca un aumento en la media del fondo de comercio de casi un 25% y una reducción en el deterioro del 97,98%, prácticamente la totalidad de su importe. A pesar del mayor fondo de comercio obtenido con deterioro, no se aprecia un aumento en FC^D/ANC^D . Es más, tanto el porcentaje en la media como en la mediana y el máximo son menores. Ahora bien, el menor deterioro en relación con la amortización que se hubiese registrado tiene su traslado en los ratios DFC/FC^D y DFC/GT^D , cuya media es menor. Sobre este último ratio, DFC/GT^D , destaca que el importe máximo alcanzado sea sólo de un 39,32%, cuando AFC/GT^A hubiera llegado a representar un 75,88% a pesar de que el máximo registrado en FC^A/ANC^A sólo alcanza el 32,33%. En relación al resto de ratios analizados, las pruebas de Wilcoxon realizadas señalan la existencia de diferencias significativas en todos ellos, salvo en AF. Los ratios RE^D y S^D son superiores, mientras que en END^D y PD^D disminuyen. Sobre estas variaciones destaca la reducción de END^D de más de un 70% de su valor. Con respecto a RF^D , aunque la media se reduce una quinta parte, la mediana indica que el valor que se obtiene aplicando un deterioro aumenta.

Tabla 18. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector materiales básicos, industria y construcción.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FC ^D	287.112,60	49.627,50	752.167,06	0,00	8.105.454,00	
FC ^A	246.005,07	34.702,16	694.976,27	0,00	7.804.286,15	
Diferencia	41.107,53	14.925,34	57.190,79	0,00	301.167,85	-10,52*
DFC	3.282,82	0,00	21.052,57	0,00	259.841,00	
AFC	15.631,44	3.001,98	28.838,05	0,00	207.104,42	
Diferencia	-12.348,62	-3.001,98	-7.785,48	0,00	52.736,58	-10,08*
FC ^D /ANC ^D	12,67%	7,47%	13,42%	0,00%	52,24%	
FC ^A /ANC ^A	10,61%	5,65%	12,03%	0,00%	49,06%	
Diferencia	2,06%	1,82%	1,39%	0,00%	3,18%	-10,48*
DFC/FC ^D	2,75%	0,00%	11,56%	0,00%	100,00%	
AFC/FC ^A	15,25%	7,81%	19,18%	1,10%	100,00%	
Diferencia	-12,50%	-7,81%	-7,62%	-1,10%	0,00%	-9,58*
DFC/GT ^D	0,41%	0,00%	2,40%	0,00%	24,60%	
AFC/GT ^A	0,88%	0,43%	1,14%	0,00%	6,07%	
Diferencia	-0,47%	-0,43%	1,26%	0,00%	18,53%	-9,66*
RE ^D	2,40%	3,56%	11,33%	-118,52%	20,61%	
RE ^A	2,41%	3,25%	8,70%	-70,72%	20,62%	
Diferencia	-0,01%	0,31%	2,63%	-47,80%	-0,01%	-9,60*
RF ^D	5,87%	13,85%	68,28%	-718,61%	235,00%	
RF ^A	6,98%	12,68%	33,31%	-245,50%	64,67%	
Diferencia	-1,11%	1,17%	34,97%	-473,11%	170,33%	-8,33*
AF ^D	542,50%	333,35%	1.598,19%	-1.968,38%	15.843,24%	
AF ^A	359,11%	330,67%	1.069,32%	-10.108,50%	7.716,19%	
Diferencia	183,39%	2,68%	528,87%	8.140,12%	8.127,05%	-2,29*
END ^D	432,31%	288,70%	1.097,27%	20,69%	14.853,01%	
END ^A	312,58%	284,41%	825,60%	-10.185,40%	1.982,76%	
Diferencia	119,73%	4,29%	271,67%	10.206,09%	12.870,25%	-10,24*

Tabla 18 (continuación). Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector materiales básicos, industria y construcción.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
S ^D	10,46%	8,71%	12,62%	-55,52%	63,90%	
S ^A	10,09%	8,07%	12,03%	-25,61%	61,46%	
Diferencia	0,37%	0,64%	0,59%	-29,91%	2,44%	-9,54*
PD ^D	5,53%	0,00%	25,58%	-279,11%	103,97%	
PD ^A	7,31%	0,00%	23,73%	-175,06%	171,10%	
Diferencia	-1,78%	0,00%	1,86%	-104,05%	-67,13%	-7,00*

* Significativo al 95%

En “materiales básicos, industria y construcción” se confirma la existencia de diferencias estadísticamente significativas en todas las variables analizadas. Se percibe un incremento en FC^D de más del 16%, mientras que el deterioro es inferior en casi un 80%. Estas diferencias se ven reflejadas en el aumento del ratio de FC^D/ANC^D y en las disminuciones de los ratios DFC/FC^D y DFC/GT^D. No obstante, aunque tanto el deterioro como DFC/FC^D y DFC/GT^D son inferiores, llama la atención que el importe máximo presentado en DFC/GT^D sea de 24,60%, mientras que en AFC/GT^A sólo alcanzaría un porcentaje del 6,07%. Por su parte, los elevados importes obtenidos en la desviación típica de DFC/GT^D y DFC y los valores nulos de la mediana sugieren que determinadas empresas han registrado un deterioro considerable, mientras que la mayoría estiman que no existe deterioro. En cuanto al resto de ratios, RE^D, RF^D y PD^D son inferiores, mientras que AF^D, END^D y S^D son superiores. Sin embargo, contrariamente a esta disminución de la media de los ratios RE y RF, las medianas son superiores. Asimismo, si bien la mediana de PD es cero, en ambos métodos la prueba estadística indica que también existen diferencias significativas en esta variable.

Tabla 19. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector bienes de consumo.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FC ^D	122.641,28	50.116,00	236.057,13	0,00	1.895.101,00	
FC ^A	97.374,12	35.315,06	208.009,39	0,00	1.790.848,29	
Diferencia	25.267,16	14.800,94	28.047,74	0,00	104.252,71	-9,84*
DFC	1.357,56	0,00	4.161,97	0,00	28.146,00	
AFC	8.374,98	2.996,52	12.268,77	0,00	61.402,40	
Diferencia	-7.017,42	-2.996,52	-8.106,80	0,00	-33.256,40	-8,99*
FC ^D /ANC ^D	16,98%	10,41%	18,35%	0,00%	93,03%	
FC ^A /ANC ^A	14,31%	7,08%	16,66%	0,00%	89,91%	
Diferencia	2,67%	3,33%	1,69%	0,00%	3,12%	-9,46*
DFC/FC ^D	2,92%	0,00%	13,53%	0,00%	100,00%	
AFC/FC ^A	12,94%	9,66%	12,86%	0,00%	100,00%	
Diferencia	-10,02%	-9,66%	0,67%	0,00%	0,00%	-8,86*
DFC/GT ^D	0,44%	0,00%	2,38%	0,00%	21,85%	
AFC/GT ^A	1,39%	0,58%	2,25%	0,00%	16,89%	
Diferencia	-0,95%	-0,58%	0,13%	0,00%	4,96%	-8,52*
RE ^D	3,36%	4,66%	12,17%	-86,73%	23,63%	
RE ^A	2,85%	4,08%	12,02%	-78,96%	23,73%	
Diferencia	0,51%	0,58%	0,15%	-7,77%	-0,10%	-8,64*
RF ^D	5,09%	11,25%	27,08%	-103,73%	141,44%	
RF ^A	2,63%	9,37%	30,95%	-138,46%	134,95%	
Diferencia	2,46%	1,87%	-3,86%	34,73%	6,49%	-8,30*
AF ^D	129,16%	207,22%	1.467,41%	-16.454,80%	1.633,62%	
AF ^A	367,47%	210,45%	1.343,90%	-954,15%	15.469,66%	
Diferencia	-238,30%	-3,23%	123,51%	-15.500,65%	-13.836,04%	-3,35*
END ^D	184,81%	143,52%	175,06%	-262,94%	1.368,68%	
END ^A	205,28%	153,47%	211,53%	-270,74%	1.778,62%	
Diferencia	-20,47%	-9,95%	-36,47%	7,80%	-409,94%	-6,53* ^b

Tabla 19 (continuación). Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector bienes de consumo.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
S ^D	19,01%	14,01%	27,12%	-41,50%	138,61%	
S ^A	17,87%	12,30%	27,11%	-41,57%	138,41%	
Diferencia	1,14%	1,71%	0,01%	0,07%	0,20%	-8,57*
PD ^D	27,30%	0,00%	196,01%	-31,64%	2.260,89%	
PD ^A	44,81%	0,00%	288,17%	-87,30%	2.368,83%	
Diferencia	-17,50%	0,00%	-92,16%	55,66%	-107,94%	-5,81*

* Significativo al 95%

^b Estadístico de la prueba t-Student.

En cuanto al sector “bienes de consumo” las pruebas estadísticas también constatan la presencia de diferencias estadísticamente significativas en todas las variables. Por un lado, FC^D es superior en prácticamente un 26%, mientras que DFC se reduce en más de un 83%. Estos resultados se traducen en un aumento en FC^D/ANC^D en más de un 18% y una reducción en DFC/FC^D y DFC/GT^D en más de un 77% y 68% respectivamente. Asimismo, es sorprendente la importancia que llega a adquirir el fondo de comercio en los balances de algunas de las empresas pertenecientes a este sector, con porcentajes máximos en FC^D/ANC^D y FC^A/ANC^A de 93,03% y 89,91% respectivamente, lo que supone prácticamente la totalidad del activo no corriente. Si bien, DFC/GT^D y AFC/GT^A no hubieran alcanzado más de un 21,85% y 16,89%. Por otro lado, mientras que los ratios RE^D, RF^D y S^D son superiores, AF^D, END^D y PD^D disminuyen. Del mismo modo que en el caso anterior, aunque en PD la mediana es cero con ambos métodos la prueba estadística indica que existen diferencias significativas.

Tabla 20. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector servicios de consumo.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FC ^D	531.916,98	102.355,00	1.205.959,83	0,00	4.397.724,00	
FC ^A	435.498,81	77.588,23	986.309,35	0,00	3.883.841,42	
Diferencia	96.418,17	24.766,77	219.650,48	0,00	513.882,58	-8,39*
DFC	5.248,42	0,00	26.649,02	0,00	252.944,00	
AFC	32.022,24	6.601,73	65.234,01	16,81	237.171,34	
Diferencia	-26.773,82	-6.601,73	-38.584,99	-16,81	15.772,66	-7,67*
FC ^D /ANC ^D	29,52%	28,49%	22,61%	0,00%	77,52%	
FC ^A /ANC ^A	25,16%	23,39%	20,98%	0,00%	76,57%	
Diferencia	4,36%	5,10%	1,63%	0,00%	0,95%	-8,40*
DFC/FC ^D	1,69%	0,00%	5,85%	0,00%	36,15%	
AFC/FC ^A	13,01%	7,87%	14,21%	4,31%	100,00%	
Diferencia	-11,32%	-7,87%	-8,36%	-4,31%	-63,85%	-7,99*
DFC/GT ^D	0,56%	0,00%	2,05%	0,00%	12,75%	
AFC/GT ^A	3,55%	1,67%	8,56%	0,07%	87,01%	
Diferencia	-2,99%	-1,67%	-6,51%	-0,07%	-74,26%	-7,65*
RE ^D	7,06%	4,42%	13,71%	-15,23%	95,00%	
RE ^A	6,29%	3,63%	14,71%	-17,48%	104,80%	
Diferencia	0,77%	0,79%	-1,00%	2,25%	-9,80%	-6,75*
RF ^D	12,55%	10,23%	24,91%	-120,46%	113,29%	
RF ^A	10,84%	9,73%	33,24%	-155,53%	162,20%	
Diferencia	1,71%	0,50%	-8,32%	35,07%	-48,91%	-4,54*
AF ^D	326,95%	226,62%	538,66%	-411,97%	4.970,78%	
AF ^A	343,33%	232,69%	587,39%	-1.111,50%	5.275,06%	
Diferencia	-16,38%	-6,07%	-48,74%	699,53%	-304,28%	-3,46*
END ^D	300,37%	178,63%	706,08%	29,23%	6.899,67%	
END ^A	351,06%	202,81%	758,27%	29,45%	7.389,09%	
Diferencia	-50,69%	-24,18%	-52,19%	-0,22%	-489,42%	-8,58*

Tabla 20 (continuación). Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector servicios de consumo.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
S ^D	21,57%	11,23%	26,59%	-20,30%	162,90%	
S ^A	19,39%	10,45%	26,24%	-28,46%	157,48%	
Diferencia	2,18%	0,78%	0,35%	8,16%	5,42%	-7,56*
PD ^D	9,68%	0,00%	18,83%	0,00%	91,62%	
PD ^A	11,20%	0,00%	22,40%	0,00%	130,10%	
Diferencia	-1,52%	0,00%	-3,57%	0,00%	-38,48%	-4,54*

* Significativo al 95%

En el sector “servicios de consumo” también se confirman variaciones estadísticamente significativas en todas las variables. De nuevo, FC^D aumenta más de un 22% y DFC se reduce más de un 80%. En concordancia, FC^D/ANC^D aumenta un 17% de su valor, mientras que DFC/FC^D y DFC/GT^D disminuyen más de un 80% en ambos casos. En relación a los valores máximos de las variables FC^A/ANC^A y FC^D/ANC^D, vuelve a llamar la atención la importancia que llega a adquirir el fondo de comercio en los balances de determinadas empresas pertenecientes a este sector con porcentajes del 76,57% y 77,52% respectivamente. Por su parte, mientras que AFC/GT^A hubiera podido llegar a representar un 87,01% de los gastos totales, DFC/GT^D sólo alcanza un 12,75%. Por otro lado, los ratios RE^D, RF^D y S^D aumentan en alrededor de un 10%, mientras que AF^D, END^D y PD^D disminuyen entre un 5% y 15% de sus porcentajes registrados con amortización. Nuevamente señalar que, aunque en ambos casos la mediana de PD es nula, la prueba estadística indica que es significativa.

Tabla 21. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector servicios financieros e inmobiliarias.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FC ^D	85.216,59	6.362,00	231.012,68	0,00	1.345.779,00	
FC ^A	152.245,98	10.176,72	361.163,05	0,00	1.491.774,17	
Diferencia	-67.029,39	-3.814,72	-130.150,37	0,00	-145.995,17	-0,27
DFC	33.565,11	0,00	131.055,76	0,00	851.677,00	
AFC	19.352,87	1.464,59	44.540,69	0,03	161.570,46	
Diferencia	14.212,24	-1.464,59	86.515,07	-0,03	690.106,54	-2,57*
FC ^D /ANC ^D	5,90%	2,10%	12,40%	0,00%	65,70%	
FC ^A /ANC ^A	7,60%	2,32%	12,55%	0,00%	60,55%	
Diferencia	-1,70%	-0,22%	-0,15%	0,00%	5,15%	-0,45
DFC/FC ^D	20,34%	0,00%	36,15%	0,00%	100,00%	
AFC/FC ^A	15,24%	6,57%	18,58%	0,73%	100,00%	
Diferencia	5,10%	-6,57%	17,57%	-0,73%	0,00%	-0,53
DFC/GT ^D	2,96%	0,00%	8,72%	0,00%	43,55%	
AFC/GT ^A	4,15%	0,59%	8,42%	0,00%	43,86%	
Diferencia	-1,19%	-0,59%	0,30%	0,00%	-0,31%	-3,08*
RE ^D	-1,57%	0,37%	12,71%	-43,37%	27,01%	
RE ^A	-1,44%	0,24%	12,39%	-43,51%	26,99%	
Diferencia	-0,13%	0,13%	0,32%	0,14%	0,02%	-2,77*
RF ^D	-18,13%	5,60%	121,06%	-489,69%	348,45%	
RF ^A	-8,64%	6,42%	99,06%	-443,59%	341,08%	
Diferencia	-9,50%	-0,82%	22,00%	-46,10%	7,37%	-1,3
AF ^D	669,01%	270,10%	1.506,79%	-858,01%	7.145,73%	
AF ^A	602,93%	271,25%	1.450,79%	-826,10%	6.597,75%	
Diferencia	66,08%	-1,15%	56,00%	-31,91%	547,98%	-1,23
END ^D	597,22%	253,75%	1.446,88%	-1.097,86%	6.777,90%	
END ^A	472,12%	245,43%	1.134,71%	-1.073,21%	6.415,74%	
Diferencia	125,10%	8,32%	312,17%	-24,65%	362,16%	-0,1

Tabla 21 (continuación). Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector servicios financieros e inmobiliarias.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
S ^D	48,73%	3,16%	309,33%	-32,37%	2.166,03%	
S ^A	48,71%	2,10%	309,03%	-29,42%	2.164,13%	
Diferencia	0,02%	1,06%	0,30%	-2,95%	1,90%	-3,00*
PD ^D	4,31%	0,00%	10,59%	0,00%	51,02%	
PD ^A	4,67%	0,00%	12,24%	0,00%	67,67%	
Diferencia	-0,36%	0,00%	-1,65%	0,00%	-16,65%	-2,34*

* Significativo al 95%

El sector “servicios financieros e inmobiliarias” es donde los resultados obtenidos difieren en mayor medida con respecto al resto de sectores y a la totalidad de la muestra, si bien es el sector donde la concentración de la muestra es mucho menor. Aunque la media de FC^D es inferior en un 44%, las pruebas estadísticas indican que sólo son significativas las diferencias que se producen en las variables AFC-DFC, AFC/GT^A-DFC/GT^D, RE, PD y S. En particular se observa, que aunque DFC es superior a AFC en más de un 73%, DFC/GT^D disminuye casi un 30%. Por su parte, S^D es superior a S^A, mientras que RE^D y PD^D son inferiores. Sobre este sector sorprende que a pesar de la crisis inmobiliaria iniciada en 2008, no sólo el hecho de que el DFC/GT^D sea inferior a AFC/GT^A, sino que además esta disminución sea estadísticamente significativa. No obstante, se observa en la variable DFC una mayor desviación típica y un valor máximo cinco veces superior al registrado en la amortización, AFC, lo que sugiere que en determinados casos se han llegado a registrar considerables cantidades de deterioro.

Tabla 22. Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector tecnología y telecomunicación.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
FC ^D	3.268.579,96	88.081,50	7.865.111,59	0,00	29.582.000,00	
FC ^A	451.226,44	77.462,14	902.338,37	653,20	3.189.851,73	
Diferencia	2.817.353,52	10.619,36	6.962.773,22	-653,20	26.392.148,27	-3,73*
DFC	2.229,50	0,00	9.351,83	0,00	62.656,00	
AFC	28.493,34	4.559,37	58.974,56	246,35	184.056,97	
Diferencia	-26.263,84	-4.559,37	-49.622,73	-246,35	-121.400,97	-4,72*
FC ^D /ANC ^D	33,13%	32,58%	23,56%	0,00%	78,01%	
FC ^A /ANC ^A	29,80%	31,99%	25,58%	0,00%	81,82%	
Diferencia	3,33%	0,59%	-2,02%	0,00%	-3,81%	-3,75*
DFC/FC ^D	5,33%	0,00%	19,02%	0,00%	100,00%	
AFC/FC ^A	5,88%	5,88%	2,07%	0,30%	13,40%	
Diferencia	-0,55%	-5,88%	16,95%	-0,30%	86,60%	-3,48*
DFC/GT ^D	0,91%	0,00%	4,45%	0,00%	30,29%	
AFC/GT ^A	0,92%	0,80%	0,78%	0,04%	3,56%	
Diferencia	-0,01%	-0,80%	3,67%	-0,04%	26,73%	-4,34*
RE ^D	1,92%	4,05%	10,73%	-31,47%	26,99%	
RE ^A	2,43%	4,54%	11,52%	-31,35%	27,11%	
Diferencia	-0,51%	-0,49%	-0,79%	-0,12%	-0,12%	-1,22
RF ^D	9,13%	9,05%	137,79%	-519,66%	388,70%	
RF ^A	-27,33%	3,19%	123,00%	-537,43%	284,44%	
Diferencia	36,46%	5,86%	14,80%	17,77%	104,26%	-3,12*
AF ^D	674,72%	316,86%	3.706,33%	-18.904,04%	12.450,16%	
AF ^A	483,31%	278,58%	1.610,30%	-3.418,52%	9.622,61%	
Diferencia	191,41%	38,28%	2.071,41%	-15.485,52%	2.827,55%	-1,24
END ^D	642,66%	249,62%	1.123,23%	81,73%	5.678,17%	
END ^A	166,02%	211,22%	1.092,70%	-4.922,29%	4.842,06%	
Diferencia	476,64%	38,40%	30,53%	5.004,02%	836,11%	-0,33

Tabla 22 (continuación). Estadísticos (miles de euros) y resultados de las pruebas inferenciales. Sector tecnología y telecomunicación.

Variable	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo	Estadístico Z
S ^D	8,61%	10,12%	15,00%	-36,90%	40,38%	
S ^A	8,70%	9,63%	15,34%	-38,13%	40,59%	
Diferencia	-0,09%	0,49%	-0,34%	1,23%	-0,21%	-4,26*
PD ^D	21,32%	0,00%	81,75%	-63,43%	547,76%	
PD ^A	24,13%	0,00%	97,46%	-70,10%	659,22%	
Diferencia	-2,81%	0,00%	-15,71%	6,67%	-111,46%	-2,27*

* Significativo al 95%

Por último, “tecnología y telecomunicación” también presenta ciertas discrepancias en los resultados obtenidos con respecto a la generalidad de la muestra, siendo junto con el anterior uno de los sectores con menor representatividad. En este caso, es de destacar el aumento extraordinario de fondo de comercio, siete veces superior al importe con amortización y la reducción del 92,18% en DFC. No en vano, señalar que este excepcional aumento en FC^D no se refleja en sus medianas, por lo que este resultado junto con el aumento en la desviación típica apunta a que está influenciado por determinadas empresas-años. Del mismo modo, FC^D/ANC^D aumenta más de un 10%, mientras que DFC/FC^D se reduce poco más de un 1% y DFC/GT^D disminuye más un 20%. Resalta también en este sector la importancia que llega a adquirir el fondo de comercio en los balances de algunas de las empresas, con porcentajes máximos en FC^D/ANC^D y FC^A/ANC^A de 78,01% y 81,82%, lo que supone prácticamente la totalidad del activo no corriente. Por otra parte, contrariamente a los resultados obtenidos previamente, no se verifican la existencia de diferencias significativas en las variables RE, AF y END. Sin embargo, sí son significativos el aumento registrado en RF^D que pasa de un porcentaje negativo del -27,33% al 9,13%, y las disminuciones en los ratios S^D y PD^D.

6.2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS SECTORES

En términos generales el análisis por sectores evidencia prácticamente los mismos resultados que los obtenidos para la totalidad de la muestra. Como se ha observado en el apartado anterior, las diferencias obtenidas entre la normativa pre y post NIIF 3 en cada uno de los sectores con respecto al total de la muestra se localizan en las variables: FC/ANC y AF de “petróleo y energía”; RE, AF y END de “materiales básicos, industria y construcción”; RF de “bienes de consumo” y “servicios de consumo”; FC, AFC-DFC, FC/ANC, DFC/FC^D-AFC/FC^A, RE, RF, AF y END de “servicios financieros e inmobiliarias”; y en RE, RF, AF, END y S de “tecnología y telecomunicación”. A pesar de estas diferencias, las pruebas de inferencia aplicadas en cada caso señalan que, en general, las diferencias entre amortizar o deteriorar en las variables analizadas también son estadísticamente significativas en cada uno de los sectores.

Los sectores que presentan un mayor volumen de fondo de comercio en ambas normativas, situándose por encima de la totalidad de la muestra, son “tecnología y telecomunicación”, “petróleo y energía” y “servicios de consumo”, con importes en la media en FC^D de 3.269, 1.513 y 532 millones de euros, y en FC^A de 451, 1.214 y 435 millones de euros. También, es donde este activo tiene una mayor relevancia en los balances de las empresas, salvo en “petróleo y energía”, llegando a representar el ratio FC^D/ANC^D un 33,13% en “tecnología y telecomunicación” y un 29,52% en “servicios de consumo”, mientras que FC^A/ANC^A representaría un 29,80% y 25,16% respectivamente.

Por otra parte, como la amortización es una cantidad proporcional al importe del fondo de comercio, en ellos la magnitud de AFC es más notable, con una media de 28 millones de euros en “tecnología y telecomunicación”, 94 millones de euros en “petróleo y energía” y 32 millones de euros en “servicios de consumo”. Sin embargo, AFC/FC^A y AFC/GT^A de “tecnologías y telecomunicación” y AFC/FC^A de “petróleo y energía” son de los menos elevados, sólo AFC/GT^A de “servicios de consumo” representa uno de los porcentajes más elevados, 3,55% de media.

Contrariamente a lo que cabría pensar, aunque “servicios de consumo” presente los importes más elevados en la amortización es uno de los sectores con los valores más elevados en RE^A , RF^A y S^A , 6,29%, 10,84% y 19,39% de media. De manera similar, “petróleo y energía” posee los porcentajes más elevados en RE^A y RF^A , 5,09% y 80,22% de media, aunque se registra el porcentaje más alto en END^A , 1.069,64%. Por el contrario, “tecnologías y telecomunicación” siendo uno de los sectores con menores porcentajes en la media de RE^A , RF^A y S^A , 2,43%, -27,33%, y 8,70%, registraría los mayores importes de amortización. Por lo que, en principio, la influencia de los porcentajes alcanzados en estos ratios sobre la amortización es confusa, si bien los resultados parecen indicar que ésta es más vulnerable a la magnitud del fondo de comercio.

Ahora bien, no ocurre lo mismo con las variables calculadas con deterioro, donde pese a que son en estos sectores donde el fondo de comercio es más notable, tanto DFC como DFC/FC^D y DFC/GT^D no son de los más elevados. Sólo se obtienen mayores importes en DFC de “servicios de consumo” con una media de 5 millones de euros y en DFC/FC^D y DFC/GT^D de “petróleo y energía”, con medias de 5,48% y 1,10%, y de “tecnología y telecomunicación”, con medias de 5,33% y 0,91%.

Por su parte, siendo “servicios de consumo” uno de los que más deterioro reconoce, es sin embargo el que mayores porcentajes medios obtiene en RE^D y RF^D , 7,06% y 12,55%. En cambio, “petróleo y energía” que también posee los porcentajes más elevados en RE^D y RF^D y de los más bajos en END^D , es el que menos deterioro registra, si bien presenta porcentajes más elevados en DFC/FC^D y DFC/GT^D que en prácticamente en la totalidad del resto de sectores. Asimismo, “tecnología y telecomunicación”, que posee de los menores porcentajes en RE^D , RF^D y S^D , y el mayor en END^D , es uno de los que menos deterioro reconoce, aunque DFC/FC^D y DFC/GT^D son de los más elevados. Por consiguiente, también la influencia de los valores alcanzados en estos ratios sobre las estimaciones del deterioro crea confusión cuando se comparan los datos entre los distintos sectores.

Los sectores que presentan las magnitudes más bajas en el fondo de comercio son “materiales básicos, industria y construcción”, “bienes de consumo” y “servicios financieros e inmobiliarias”, con unos valores en la media de FC^D de 287, 122 y 85 millones de euros y, en FC^A de 246, 97 y 152 millones de euros. No obstante, sólo “servicios financieros e inmobiliarias” presenta porcentajes más bajos en FC^D/ANC^D y FC^A/ANC^A con unas medias de 5,90% y 7,60% respectivamente.

Por otro lado, únicamente “bienes de consumo” presenta las medias más bajas en el deterioro y la amortización, 1 y 8 millones de euros, lo que también se refleja en los menores importes que presenta este en los ratios $AFC/FC^A-DFC/FC^D$ y $AFC/GT^A-DFC/GT^D$, si bien no se aprecian valores superiores en RE, RF y S, pero sí es el sector con los ratios END^A y END^D más bajos.

Por su parte, “servicios financieros e inmobiliarias” es el sector que con diferencia reconoce un mayor importe en el deterioro, 34 millones de euros, lo que también tiene su traslado en DFC/FC^D y DFC/GT^D , con porcentajes de 20,34% y 2,96%. Estos resultados estarían en consonancia con la complicada situación del sector inmobiliario en España durante los años del periodo post-NIIF 3. Si bien cabe mencionar que, aunque este sector presentan las magnitudes más elevadas el deterioro DFC/FC^D y DFC/GT^D , los valores nulos de la mediana junto con las elevadas desviaciones típicas indican que el empeoramiento de la situación económica sólo ha provocado el reconocimiento de deterioros en determinadas empresas. Por su parte, si se hubiese seguido amortizando, los niveles registrados tanto en la amortización como en AFC/FC^A , AFC/GT^A se situarían por debajo de la muestra total. Por tanto, dada la mala situación económica del sector, a través de un test de deterioro las empresas han reconocido una disminución en el valor del fondo de comercio superior a la que se hubiese reconocido de haber reconocido únicamente una amortización sistemática.

En síntesis, en términos generales y en consonancia con los resultados obtenidos en el primer capítulo, la magnitud del fondo de comercio presentada en los balances es superior y el importe de deterioro registrado por las empresas es inferior en relación a los valores que se hubiesen reconocido de haber aplicado el método de la amortización

previsto bajo la normativa pre-NIIF 3. En consecuencia, el fondo de comercio adquiere mayor relevancia en los balances en relación al resto de activos, mientras que el deterioro pierde representatividad tanto en la cuenta de resultados con respecto al resto de gastos como sobre el importe del fondo de comercio. Asimismo, los porcentajes obtenidos en los principales ratios económico-financieros en los que la diferencia es estadísticamente significativa, en general, mejoran cuando se aplica un test de deterioro. Se detecta un aumento generalizado en los ratios RE, RF y S y una disminución en los ratios END, AF y PD. Por su parte, la influencia de los porcentajes alcanzados en los ratios económico-financieros sobre las estimaciones realizadas en el fondo de comercio es confusa cuando se comparan los valores de las variables obtenidos en los distintos sectores, si bien los resultados parecen indicar que la amortización es más vulnerable a la magnitud del fondo de comercio. Por otra parte, también se observa, tanto en la muestra global como en la mayoría de los sectores, un aumento en la variabilidad en los valores de las variables, FC^D , FC^D/ANC^D , DFC/FC^D , RE^D y S^D , dado el aumento que se produce en las correspondientes desviaciones típicas, lo cual provoca cierta inestabilidad en estas variables. En general, las valoraciones sobre el fondo de comercio se vuelven más volátiles pudiendo variar su magnitud en considerables cantidades tras la adopción de la NIIF 3. Es conveniente mencionar, que la variable DFC, DFC/GT son en general menos inestables debido a que, tal y como indican los valores nulos de las medianas, en la mayoría de los casos el importe registrado en el deterioro es cero.

7. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

Una vez más, se comprueba que la aplicación de la NIIF 3 tiene consecuencias económicas para las empresas. En el primer capítulo se constató a través de un estudio comparativo entre el periodo pre y post-NIIF 3 que existían diferencias entre los años en los que las empresas han aplicado una amortización sistemática y los años en los que fue sustituida por un test de deterioro. En este capítulo, en lugar de comparar dos periodos temporales en los que se aplican dos normativas distintas, se ha contrastado los dos métodos de valoración del fondo de comercio en un mismo intervalo temporal, en el que también se han advertido diferencias significativas entre ambos.

Del mismo modo que en el primer estudio, los resultados obtenidos revelan que el test de deterioro induce a las empresas a reconocer importes superiores en el fondo de comercio e inferiores deterioros. De este modo, el fondo de comercio adquiere mayor relevancia en los balances en relación al resto de activos no corrientes, mientras que el deterioro supone una menor partida con respecto a la magnitud del fondo de comercio y a los gastos totales. Asimismo, se advierte una mejora generalizada en los importes de los principales ratios económico-financieros analizados tras la aplicación de la NIIF 3. Se ha observado un aumento en RE, RF y S, y una disminución en END y PD, lo que repercute favorablemente en la imagen transmitida por las empresas hacia el exterior a través de los estados financieros. No obstante, también se observa, tanto en la muestra global como en la mayoría de los sectores, que la aplicación de un test de deterioro aumenta la volatilidad en los valores de FC^D , FC^D/ANC^D , DFC/FC^D , RE^D y S^D . Si bien las variables relacionadas con la disminución de su valor, concretamente, DFC y DFC/GT^D , son en general menos inestables, ello es debido a que en la mayoría de los casos se ha considerado que el deterioro del fondo de comercio es cero.

En el análisis individualizado por sectores, aunque los resultados prácticamente no difieren de los obtenidos para la totalidad de la muestra, se han detectado ciertas diferencias, principalmente, en los sectores “servicios financieros e inmobiliarias” y “tecnología y telecomunicación”. En relación al primero, únicamente se observan diferencias estadísticamente significativas en el deterioro, $AFC/GT^A-DFC/GT^D$, RE, S y

PD. A diferencia del resto, los valores de DFC, DFC/FC^D y DFC/GT^D son superiores a los importes obtenidos con amortización y RE^D es inferior a RE^A . Este resultado es coherente con la mala situación del sector inmobiliario español durante el periodo post-NIIF 3, donde un determinado grupo de empresas han tenido que reconocer importantes cantidades de deterioro. En cuanto a “tecnología y telecomunicación”, a diferencia del resto, no se detectan diferencias estadísticamente significativas en RE, AF y END y la media obtenida en S^D es inferior a S^A .

Por otra parte, también cabe destacar la importancia que llega a adquirir el fondo de comercio en los balances de algunas de las empresas pertenecientes a “tecnología y telecomunicación” y a “bienes de consumo”, donde este intangible llega a suponer prácticamente la totalidad del activo no corriente con ambas normativas. Asimismo, aunque “tecnología y telecomunicación” es el sector donde se registran mayores magnitudes en el fondo de comercio y en la amortización, no supone el registro de menores porcentajes en RE^A , RF^A y S^A que con respecto al resto de sectores. Paralelamente, el deterioro es de los más reducidos a pesar de presentar menores cantidades en RE^D , RF^D y S^D y mayores en END^D .

De manera similar, “servicios de consumo”, que presenta los importes más elevados en la amortización y en el deterioro, es uno de los sectores con los valores más elevados en RE^A , RF^A y S^A y RE^D y RF^D . Asimismo, “petróleo y energía” que también posee porcentajes más elevados en RE^A , RF^A , RE^D y RF^D y más bajos en END^D , la amortización así como DFC/FC^D y DFC/GT^D son de los más elevados, si bien el deterioro es de los más bajos. Por lo que, si bien la amortización parece presentar una mayor vulnerabilidad a la magnitud del fondo de comercio, la dependencia de la amortización y el deterioro sobre las magnitudes alcanzadas en los ratios económico-financieros es confusa cuando se comparan los valores alcanzados en estas variables entre los distintos sectores.

Por su parte, si bien en el análisis de la evolución de las variables con ambos métodos durante el intervalo temporal estudiado se ha observado que, si bien es cierto que la magnitud del fondo de comercio registrada aumenta, en 2008, independientemente del

método utilizado y coincidiendo con el periodo de inicio de detracción económica, se aprecia una caída en el valor del fondo de comercio tanto en términos absolutos como relativos. Paralelamente, desde 2007 a 2011 las cantidades de deterioro son más elevadas, alcanzando máximos en 2008 y 2011, apreciándose también un crecimiento en la relevancia del deterioro con respecto al fondo de comercio y los gastos totales, lo que concuerda además con el descenso en la magnitud del fondo de comercio. Asimismo, los ratios analizados también parecen empeorar durante los últimos años analizados, si bien llama la atención que sea en 2008 cuando el porcentaje en el ratio PD adquiere una cifra superior. En cambio, la amortización se incrementa a lo largo de todos los años, sin apreciar un mayor gasto en 2008.

Estos datos parecen indicar que las empresas, a través del test de deterioro, pueden reconocer una depreciación mayor en el valor del fondo de comercio cuando la situación económica empeora. El que hayan empezado a reconocer mayores deterioros en 2007, un año antes del declive económico, sugiere que algunas empresas supieron anticipar esta situación y modificaron sus previsiones futuras. Además, dada la prolongación de la etapa de detracción económica, las empresas continuaron reconociendo deterioros superiores en los últimos años. Sin embargo, estos resultados no se corresponden con un mayor número de empresas que reconocen deterioros, estimando la mayoría de éstas que el fondo de comercio no se ha deteriorado. Además, los datos señalan que las empresas que reconocen un deterioro en el fondo de comercio lo dilatan hasta tres años, dado el repunte registrado en 2011.

En definitiva, si bien el test de deterioro permite elaborar una información más adecuada a la situación económica por la que pudiera atravesar un negocio, en base a los resultados anteriores, ésta también podría ser utilizada de manera oportunista por las empresas. El retraso y no reconocimiento del deterioro podría indicar tres circunstancias. Por un lado, que las empresas están actuando de manera diligente y sólo reconocen un deterioro cuando realmente el valor del fondo de comercio ha disminuido. Por otro lado, también podría indicar que algunas empresas han sido optimistas en sus estimaciones, pero pese a la persistencia de la mala situación económica modificaron sus previsiones reconociendo años más tarde un deterioro. O, por último, teniendo en

consideración la discrecionalidad apuntada por algunos autores en la aplicación del test de deterioro (Beatty y Weber, 2006; Lapointe, 2005; Ramanna y Watts, 2007; Verriest y Gaeremynck, 2009; AbuGhazaleh et al., 2011; Camodeca et al., 2013; Li et al., 2011; Ji, 2013), podría suceder que las empresas estuvieran siendo conservadoras a la hora de registrar el deterioro y estuvieran adaptando el deterioro a sus propios objetivos de resultados, evitando los efectos negativos que tendría sobre los inversores y los mercados mostrar que una unidad de negocio ha perdido valor.

Por tanto, dada la discrecionalidad inherente al test de deterioro que podría ser empleada por las empresas y la importancia de estos datos para los analistas financieros (Chen et al., 2004; Hirschey y Richardson, 2003; Lapointe-Anutnes et al., 2009; Van Hulzen et al., 2011; Xu et al., 2011), sería conveniente tomar ciertas medidas sobre la aplicación del test de deterioro y exigir a las empresas una información más detallada sobre las distintas unidades generadoras de efectivo, los métodos utilizados y factores considerados en las estimaciones para, así, minimizar la subjetividad de los datos y evitar cualquier situación que pueda ser aprovechada por las empresas para actuar de forma oportunista.

CAPÍTULO 4

ESTUDIO MULTIVARIANTE COMPARATIVO DE LA NORMATIVA PRE Y POST-NIIF 3 DEL FONDO DE COMERCIO EN EL PERIODO POST- NIIF 3

1. INTRODUCCIÓN

En los capítulos anteriores se ha obtenido evidencia de la existencia de diferencias estadísticamente significativas entre la normativa pre y post NIIF 3 en las variables y ratios relacionados con el fondo de comercio y en los principales ratios económico-financieros. Estos resultados se han obtenido a través de la aplicación de análisis univariantes donde, en primer lugar, se han comparado los valores extraídos de las variables y ratios relacionados con el fondo de comercio en dos periodos consecutivos bajo normativas distintas, pre y post-NIIF 3. Y, en segundo lugar, se han comparado los valores de esas variables y ratios utilizando las cuentas del periodo post-NIIF 3 con los valores que se hubiesen obtenido de haber continuado aplicando la normativa pre-NIIF 3. Sustituir el deterioro por la amortización que hubieran contabilizado las empresas, manteniendo el resto de elementos contables constantes, ha permitido analizar los efectos en los principales ratios económico-financieros empleados por los analistas. En este último estudio, además de detectarse diferencias en las variables y ratios relacionados con el fondo de comercio, se observa una mejora generalizada en los valores de los ratios económico-financieros y se pone de manifiesto que la información financiera transmitida a través de las cuentas anuales y, por lo tanto, la imagen de las empresas hacia el exterior mejora tras la aplicación de la NIIF 3. Asimismo, en ambos estudios se advierte que existe dependencia entre los valores obtenidos por aplicación de un test de deterioro y la situación económica por la que atraviesan las empresas, dado el aumento en la magnitud del deterioro registrado en los últimos años del periodo post-NIIF 3, caracterizado por una fuerte detracción económica.

En este capítulo, a diferencia de los anteriores, se empleará un análisis multivariante mediante árboles de decisión (Quinlan, 1987), utilizando el procedimiento de selección “random forest” de particionamiento recursivo (Breiman, 2001). Con este método, nunca antes empleado en este tipo de investigaciones, sobre las variables económicas definidas en los análisis anteriores, al que se añadirán un conjunto variables características de las propias empresas, se identificarán, por un lado, los patrones de conducta en las valoraciones de las variables y ratios vinculados con el fondo de comercio así como en los principales ratios económico-financieros y, por otro lado, si

éstos se ven afectados por la normativa de aplicación pre y post-NIIF 3. En definitiva, se trata de averiguar si las variables calculadas con deterioro son similares a las que se hubieran obtenido con el registro de una amortización sistemática o, por el contrario, estas relaciones se ven afectadas por el método empleado en la valoración del fondo de comercio.

Teniendo en cuenta que las valoraciones realizadas y, por tanto, el método aplicado influye en la información suministrada por las cuentas anuales, y dado que uno de los principales resultados obtenidos en el que, en general, coinciden la mayoría de las investigaciones sobre relaciones entre variables, es que las valoraciones realizadas sobre el fondo de comercio se relacionan con determinadas características de las empresas, la realización de este estudio multivariante resulta interesante para detectar discrepancias entre las normativas pre y post-NIIF 3 en el tipo de empresas que realizan determinadas valoraciones en el fondo de comercio y en las relaciones existentes entre las variables. Esto permitirá además identificar qué método es más coherente con la situación económica de la empresa y qué tipo de influencias ejercen las valoraciones del fondo de comercio sobre los datos económicos según la normativa aplicada.

Para ello, del mismo modo que en el capítulo anterior, y asumiendo las premisas establecidas en el mismo, para analizar de manera aislada los efectos de la NIIF 3 en las relaciones de las variables, se emplean los mismos valores de las variables extraídos de las cuentas anuales del periodo post-NIIF 3 correspondiente a la muestra utilizada de 601 empresas-años. Este estudio se verá ampliado con la introducción de una serie de variables determinantes de las características de las empresas que pudieran afectar a las relaciones analizadas. Estas variables, que serán únicamente explicativas, son el sector de actividad de la CNMV, el número de empleados, el activo total, el patrimonio neto, el importe neto de la cifra de negocios, el beneficio neto y los gastos totales.

De forma similar a lo realizado hasta ahora, se dispondrá de dos conjuntos de datos. Por un lado, los correspondientes a los valores extraídos en las cuentas anuales bajo la normativa post-NIIF 3, ya analizados en el capítulo anterior, de las variables y ratios relacionados con el fondo de comercio y de los principales ratios económico-

financieros, así como las nuevas variables introducidas. Y, por otro lado, los valores obtenidos para esas mismas variables con la normativa pre-NIIF 3. En este caso se sustituyen sus importes por los que se hubiesen obtenido de haber continuado con la amortización sistemática que se venía aplicando, obteniendo así un conjunto de variables homólogas bajo la normativa pre-NIIF 3.

Sobre cada conjunto de variables, se toma cada una de ellas de manera individual como variable objetivo, actuando el resto como variables explicativas, y se elaboran sus respectivos árboles de decisión a través del procedimiento “random forest”. El análisis de cada árbol de decisión elaborado para cada variable objetivo con la normativa pre y post-NIIF 3, y la comparación por pares de árboles de decisión correspondientes a cada una de las variables objetivo con su homóloga permite analizar las diferencias existentes entre la normativa pre y post-NIIF 3 en las relaciones de las variables. De este modo, se han examinado las relaciones obtenidas en once pares de árboles de decisión correspondientes al fondo de comercio, amortización-deterioro, FC/ANC, AFC/FC-DFC/FC, AFC/GT-DFC/GT, RE, RF, AF, END, S y PD.

Los resultados obtenidos en el análisis multivariante indican que existen diferencias en las relaciones obtenidas bajo la normativa pre y post-NIIF 3. Si bien en las variables fondo de comercio y solvencia las diferencias son menos notorias. En ambos métodos el tamaño de la empresa es el factor que tiene una mayor relación con la magnitud del fondo de comercio, si bien en los grupos de clasificación similares se registran magnitudes superiores con la normativa post-NIIF 3. Por su parte en el ratio solvencia es el beneficio neto la que ejerce una mayor influencia aunque con un bajo poder discriminatorio.

Por otra parte, llama la atención que el deterioro presente únicamente relación con el beneficio neto con un bajo poder discriminatorio, mientras que la amortización presenta una mayor relación con el tamaño. Además, los resultados indican que las empresas registran una cantidad de deterioro más significativa cuando superan cierta cifra de beneficios netos negativos. Sobre los ratios económico-financieros en los que también existen diferencias en las relaciones, destacar que aunque no se han advertido

influencias de los valores vinculados con el fondo de comercio sobre los ratios apalancamiento financiero, endeudamiento y solvencia, sí que se observa una dependencia de los ratios rentabilidad económica, rentabilidad financiera y política de dividendos hacia sus importes, excepto en la rentabilidad financiera para los valores obtenidos con amortización.



2. ESTADO DE LA CUESTIÓN

Una de las principales cuestiones apuntadas en estudios multivariantes previos es que el reconocimiento y la magnitud del deterioro de valor están relacionados con determinadas características de las empresas (Beatty y Weber, 2006; Hayn y Huges, 2006; Lapointe, 2006; Verriest y Gaeremynck, 2009; Hamberg et al., 2011; Chalmers et al., 2011; Gu y Lev, 2011; AbuGhazaleh et al., 2011; Li et al., 2011; Ji, 2013; Giner y Pardo, 2014). Sin embargo, la mayoría de estos trabajos se han centrado en los factores económicos que influyen en el reconocimiento de un determinado deterioro en el fondo de comercio, sin entrar a examinar las razones que llevan a reconocer una determinada magnitud en el fondo de comercio. Sólo Gu y Lev (2011) se encuadran en la última línea al examinar las causas del pago de un sobreprecio en las adquisiciones de negocios.

Asimismo, estos estudios se han llevado a cabo con el objetivo principal de detectar si las empresas manipulan sus datos contables a través del deterioro. Parten de la consideración de que a través de la realización de un test de deterioro los responsables de las empresas disponen de una mayor discrecionalidad que puede ser aprovechada para reconocer o no una disminución de valor del fondo de comercio. Sostienen que si las decisiones sobre las valoraciones del fondo de comercio se toman en función de los intereses propios de las empresas, esta partida pierde capacidad para transmitir información fiable sobre el verdadero valor económico del fondo de comercio.

Esta afirmación ha sido tratada desde múltiples perspectivas y bajo los contextos de distintos países llegando a resultados muy diversos y, en ocasiones, contradictorios. Para aceptar o rechazar esta hipótesis, buscan relaciones entre el deterioro y ciertos factores, tales como, indicadores de progreso económico o rentabilidades, endeudamiento, tamaño, permanencia del cuerpo directivo, restricciones de los contratos de deuda, planes de bonificación, o incluso con valores de mercado o rentabilidad de las acciones. Sin embargo, los distintos planteamientos diseñados para tratar este problema han generado resultados muy diversos. Por un lado, Jarva (2009), Lemans (2009) y Lee (2011) sostienen que el nuevo tratamiento presenta ventajas con

respecto a la aplicación de una amortización y mejora la calidad de la información contable transmitida ya que el deterioro está más relacionado con factores económicos que con comportamientos oportunistas. En cambio, por otro lado, la mayoría encuentran ciertos inconvenientes y dificultades en su aplicación (Beatty y Weber, 2006; Lapointe, 2006; Hayn y Hughes, 2006; Astami et al., 2006; Verriest y Gaeremynck, 2009; AbuGhazaleh et al., 2011; Ramanna y Watts, 2012; Ji, 2013; Giner y Pardo, 2014; Jarva, 2014; Baboukardos y Rimmel, 2014). Sostienen que la discrecionalidad permitida en la aplicación de este método y la dificultad de interpretación de sus valores por parte de los inversores, puede ser utilizada por las empresas para actuar estratégicamente y alcanzar ciertos objetivos en beneficio propio, a pesar de que ello signifique no transmitir la realidad de sus circunstancias económicas. Emplean la discrecionalidad permitida en el test de deterioro para distorsionar las cuentas anuales. Estos trabajos argumentan que el método del test de deterioro requiere emplear juicios e interpretaciones subjetivas que junto con la falta de un nivel de revelación de información adecuado, complican su verificación por los usuarios y ofrecen un escenario idóneo para transmitir una información errónea y/o manipulada.

En otra corriente de estudios multivariantes sobre relaciones entre variables, los investigadores se han centrado en averiguar las relaciones entre el fondo de comercio o la amortización y, posteriormente, el deterioro y el precio de las acciones, sin atender a las relaciones con otros factores económicos propios de las empresas (Hopkins, 1996; Jennings et al., 1996; Hirst y Hopkins, 1998; Brown et al., 1999; Hopkins et al., 2000; Henning et al., 2000; Jennings et al., 2001; Moehrle et al., 2001; Chatraphorn, 2001; Hirschey y Richardson, 2002; Churyk y Chewning, 2003; Chen et al., 2004; Bens y Heltzer, 2005; Bugeja y Gallery, 2006; Giner y Pardo, 2007; Lapointe-Antunes et al., 2009; Bens et al., 2011; Xu et al., 2011; Van Hulzen et al., 2011; Hamberg y Beisland, 2014). Estos estudios, aunque de forma generalizada señalan que el mercado considera el fondo de comercio como un activo depreciable, sólo una minoría apoya la realización de una amortización (Henning et al., 2000; Churyk y Chewning, 2003). Mientras que otros, a pesar de que varios autores (Bens y Heltzer, 2005; Li et al., 2011; Hamberg y Beisland, 2014) relacionan el deterioro con comportamientos oportunistas de las empresas, defienden que el registro de un deterioro es más oportuno y permite a las

empresas transmitir información nueva (privada) al mercado, sugiriendo que el deterioro es una medida suficientemente fiable (Chen et al., 2004; Giner y Pardo, 2007; Lapinte-Antunes et al., 2009; Xu et al., 2011; Van hulzen et al., 2011).

Sin embargo, los estudios basados en los precios de mercado no están exentos de críticas y no parece que éstos sean suficientes para determinar las implicaciones económicas de la nueva normativa sobre el fondo de comercio. Por un lado, Ramanna (2008) argumenta que las reacciones negativas del mercado no necesariamente se deben a que las empresas estén transmitiendo información privada fiable, sino que podrían explicarse por otros factores. Destaca como ejemplos la incompetencia de las empresas para evitar las pérdidas a pesar de la discreción de la aplicación de un test de deterioro y la hipótesis del “gran baño” (“big bath”). Señala que en ambos casos se transmite información relevante para el mercado pero no porque la nueva normativa proporcione un marco en el que las empresas transmitan información fiable. En esta misma línea se manifiesta Lee (2011), quien expone que las conclusiones basadas en la relación entre el valor de mercado y el importe del fondo de comercio implican que la relevancia de este activo y sus revelaciones son independientes de la discrecionalidad de los directivos. Por su parte, Jarva (2009) sostiene que los estudios basados en el mercado sólo proporcionan evidencia indirecta sobre la información contenida en el deterioro porque emplean el precio de las acciones como variable de los flujos de caja de efectivo futuros. Mientras que Hamberg y Beisland (2014) apuntan que las reacciones del mercado pueden ser engañosas porque la información contable es más relevante en años prósperos, pues los beneficios tienen mayor relevancia para los inversores que las pérdidas y, por tanto, tienen mayor poder explicativo. Argumenta también que en años prósperos la contabilidad está menos capacitada para explicar los rendimientos y el nivel de los precios que en años adversos.

Las dificultades de la utilización de los valores de mercado y la contrariedad en los resultados obtenidos en las investigaciones previas, no permite obtener una evidencia concluyente sobre las implicaciones de la aplicación del método del deterioro de valor y, por tanto, en qué medida la decisión tomada por el FASB y el IASB sobre la sustitución de la amortización por un test de deterioro es acertada. En la línea de esta

cuestión, en el análisis multivariante planteado en este capítulo, a través de la comprobación de las relaciones entre las valoraciones del fondo de comercio y un conjunto de variables económicas que se consideran relevantes, se pretende averiguar si existen diferencias en las relaciones cuando se aplica un test de deterioro o una amortización sistemática y, por tanto, conocer las implicaciones económicas de la adopción de la NIIF 3.

En este estudio, en lugar de emplear el precio de las acciones, se emplean otro tipo de variables que se relacionan con las características económicas propias de las empresas. Además, no sólo se analizan las relaciones obtenidas bajo la normativa post-NIIF 3 sino que también se examinan las relaciones obtenidas bajo la normativa pre-NIIF 3 en dicho periodo, lo cual, a su vez, permite comparar ambas normativas. Así, en caso de que se adviertan diferencias se podrán establecer las variables que están más relacionadas con cada uno de los métodos y, por tanto, detectar las variables que influyen más en las decisiones sobre el valor del fondo de comercio según el método empleado. Este análisis comparativo permitirá además determinar si el deterioro es más coherente con la situación económica de la empresa que el registro de una amortización y, por tanto, si a través de la nueva normativa la calidad de la información transmitida mejora. Además, proporciona una evidencia más completa de los efectos de la NIIF 3 ya que, a diferencia de los estudios previos, también se centra en el saldo del fondo de comercio reconocido y no sólo en el deterioro. Asimismo, al analizar las relaciones de los ratios económico-financieros, también permite detectar en qué medida las valoraciones del fondo de comercio influyen en los valores de estos ratios según el método empleado.

3. SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y VARIABLES SELECCIONADAS

En este último análisis la muestra utilizada coincide con la del capítulo anterior y se emplean los mismos valores obtenidos en él para las variables definidas en la Tabla 13. Además, con el fin de ampliar el estudio, se han incorporado una serie de variables que caracterizan a las empresas y que permiten su clasificación en determinadas categorías. Concretamente se han añadido las variables relacionadas con el sector de actividad de la CNMV, el número de empleados, el activo total, el patrimonio neto, el importe neto de la cifra de negocios, el beneficio neto y los gastos totales. En la Tabla 23 se recogen las variables que se incluyen en el análisis de este capítulo. El objetivo de este trabajo será determinar la relación existente entre la totalidad de variables consideradas, señalando que las últimas siete, las añadidas a este estudio, únicamente se emplean como variables explicativas. Mientras que el resto, las ya consideradas en la Tabla 13, se corresponden con las variables objetivo, si bien también se emplean como explicativas cuando no actúan como variables objetivo. Indicar que las variables cuyos importes que no se ven afectados con la sustitución del deterioro por la amortización se presentan sin superíndice “A” o “D”.

Tabla 23. Variables analizadas.

Variables	Abreviatura	
	pre-NIIF 3	post-NIIF 3
Fondo de comercio	FC ^A	FC ^D
Amortización o deterioro del fondo de comercio	AFC	DFC
Fondo de comercio/Activo no corriente	FC ^A /ANC ^A	FC ^D /ANC ^D
Amortización o deterioro del fondo de comercio/Fondo de comercio	AFC/FC ^A	DFC/FC ^D
Amortización o deterioro del fondo de comercio/Gastos totales	AFC/GT ^A	DFC/GT ^D

Tabla 23 (continuación). Variables analizadas.

Variables	Abreviatura	
	pre-NIIF 3	post-NIIF 3
Rentabilidad Económica = Beneficio antes intereses e impuestos/Activo total	$RE^A = BAII^A/AT^A$	$RE^D = BAII^D/AT^D$
Rentabilidad Financiera = Beneficio neto/Patrimonio neto	$RF^A = BN^A/PN^A$	$RF^D = BN^D/PN^D$
Apalancamiento Financiero = Activo total/Patrimonio neto*Beneficio neto/Beneficio antes intereses e impuestos	$AF^A = AT^A/PN^A \times BN^A/BAII^A$	$AF^D = AT^D/PN^D \times BN^D/BAII^D$
Endeudamiento = Pasivo exigible/Patrimonio neto	$END^A = PE/PN^A$	$END^D = PE/PN^D$
Solvencia = (Beneficio antes intereses e impuestos + Amortizaciones + Provisiones + Deterioros)/Pasivo exigible	$S^A = (BAII^A + A^A + P + D^A)/PE$	$S^D = (BAII^D + A^D + P + D^D)/PE$
Política de Dividendos = Dividendos/beneficio neto	$PD^A = D/BN^A$	$PD^D = D/BN^D$
Sector (clasificación de la CNMV):	SECTOR:	SECTOR:
Petróleo y energía	1	1
Materiales básicos, industria y construcción	2	2
Bienes de consumo	3	3
Servicios de consumo	4	4
Servicios financieros e inmobiliarias	5	5
Tecnología y telecomunicación	6	6
Número de empleados	NE	NE
Activo total	AT^A	AT^D
Patrimonio neto	PN^A	PN^D
Importe neto de la cifra de negocios	INCN	INCN
Beneficio neto	BN^A	BN^D
Gastos totales	GT^A	GT^D

Del mismo modo que en el capítulo anterior y empleado la misma muestra formada por 601 observaciones (empresas-años) se obtienen dos conjuntos de datos. Por un lado, los valores de esas variables correspondientes al periodo post-NIIF 3, representados con el superíndice “D” y, por otro lado, los valores de las variables homólogas que se hubiesen obtenido bajo la normativa pre-NIIF 3, representados con el superíndice “A”. De esta forma, se obtienen así once pares de árboles de decisión correspondientes a cada una de las variables objetivo, que permite obtener las relaciones entre las variables en cada una de las normativas, y realizar una comparación entre cada par de árboles para detectar las diferencias existentes entre los métodos del deterioro y la amortización.

Sobre este conjunto de variables señalar que la recopilación de los datos corresponde al grupo de consolidación tomados de las cuentas anuales consolidadas y no a cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGE). Siguiendo las indicaciones establecidas en las normas NIIF 3 y NIC 36, las empresas deben registrar una pérdida por deterioro del fondo de comercio si se detecta que el importe recuperable de una UGE a la que pertenece el fondo de comercio está por debajo de su importe en libros. Para ello las empresas deben determinar el valor recuperable de la UGE, el cual depende en gran parte de los juicios y estimaciones realizadas por las empresas. En función de una serie de variables que actúan como indicadores de la situación económica presente y futura del negocio, las empresas deben determinar y justificar la magnitud de deterioro a registrar. Sin embargo, las expectativas de la gerencia no son observables y la información financiera sobre las UGE tampoco está a disposición del mercado. Debido a estas limitaciones y siguiendo a otros trabajos de análisis de relaciones entre variables como los elaborados por Rees et al. (1996), Giner y Pardo (2004), Lapointe-Antunes (2005), Beatty y Weber (2006), Hayn y Hughes (2006), Jarva (2009), Lemans (2009), Li et al. (2011), Chalmers et al. (2011) y Abughazaceh et al. (2011), se ha considerado que las variables implicadas en las valoraciones del fondo de comercio están relacionadas con la situación y características que presentan las empresas en su conjunto, por lo que para el desarrollo del análisis se utiliza la información sobre el grupo de consolidación.

En cuanto a las variables agregadas en este último análisis del trabajo, siguiendo a los estudios previos, se han incluido aquellas que se considera que caracterizan a las empresas porque se piensa que podrían influir en las valoraciones del fondo de comercio. En primer lugar, se ha tomado el sector como una de las variables que podría afectar a los valores de las variables objetivo de estudio dado que, en base a los resultados obtenidos en los dos estudios previos realizados en esta investigación y tal y como apuntan Zang (2008), la competencia, el desarrollo, el atractivo del mercado, la fase económica en la que se encuentra u otros factores económicos propios de un sector podrían afectar a las estimaciones realizadas en el fondo de comercio. De manera similar, se pronuncia Sánchez (2009), quien sostiene que los sectores pueden presentar ciertas particularidades que pueden influir en el reconocimiento y valoración del fondo de comercio.

En segundo lugar, las variables número de empleados y activo total se emplean como indicadores del tamaño de las empresas. Aunque la mayoría de los estudios emplean el activo total como indicador del tamaño, en este trabajo además se incluye el número de empleados. Los estudios previos han utilizado el tamaño de la empresa para captar sus comportamientos (Giner y Pardo, 2004; Navarro, 2004; Bens y Heltzer, 2005; Lemans, 2009; Jarva, 2009; Bens et al., 2011; Swanson et al., 2013), si bien existen diferentes teorías sobre las implicaciones del tamaño.

Una de ellas recoge la hipótesis de los costes políticos presentada por Watts y Zimmerman (1986), en la que se sostiene que cuanto más grande sea la empresa, mayor será la probabilidad de que se escojan procedimientos contables que transfieren las ganancias del ejercicio actual a ejercicios futuros. Se basa en la suposición de que las grandes empresas están más expuestas a costes políticos, dado que la información financiera suministrada por ellas es empleada por los gobiernos para tomar decisiones sobre los niveles de precios o sobre los casos de monopolio, entre otros temas. Por ese motivo, esta teoría sugiere que para evitar ciertas acciones políticas adversas que se imponen a las grandes empresas, éstas presentan predisposición a adoptar aquellas alternativas contables que reducen sus ganancias.

Sobre estos comportamientos que evitan las disminuciones de valor del fondo de comercio, desde otra perspectiva, Swanson et al. (2013) apuntan que las grandes empresas suelen presentar un mayor número de UGE's, por lo que tienen más opciones para evitar el reconocimiento de un deterioro. No obstante, se debe tener en cuenta que la actuación de las grandes empresas se ve limitada debido a que suelen estar más vigiladas, recibiendo una mayor atención del público.

En otra teoría se expresa que el tamaño podría captar otros factores además de los costes políticos, como la experiencia de la gestión, la calidad de los informes financieros y las economías de escala y alcance (Ball y Foster, 1982). Así, se sostiene que las grandes empresas presentan una mayor experiencia en la gestión y superiores recursos (contables, auditores, asesores financieros y cualificados tasadores) necesarios para aplicar el complejo proceso del test de deterioro desarrollado en la NIIF 3. Además, como en general suelen llevar más tiempo en funcionamiento, poseen más datos históricos en los que apoyarse para predecir el futuro. De manera similar, Bens y Heltzer (2005) argumentan que las empresas de mayor tamaño poseen más oportunidades de adquirir competencias en disciplinas especiales, incluyendo la valoración de empresas, por lo que consideran que éstas cometerán menos inconsistencias en la aplicación del test de deterioro que las empresas más pequeñas.

En definitiva, todos los planteamientos presentados en las distintas teorías ponen de manifiesto la influencia del tamaño en las valoraciones del fondo de comercio, ya sea porque capta la capacidad o habilidad de las empresas para realizar las estimaciones o, por el contrario, porque presentan mayores posibilidades u opciones para actuar de forma oportunista.

Por último, en cuanto a las variables agregadas señalar que también se incluyen el patrimonio neto, que siguiendo a Giner y Pardo (2007) se emplea como un subrogado del valor de liquidación de la empresa, así como el importe neto de la cifra de negocios, el beneficio neto y los gastos totales. Todas ellas como variables explicativas, dado que sus valores podrían influir en las valoraciones del fondo de comercio, así como también,

de manera inversa, las distintas valoraciones que se realicen en el fondo de comercio modifican sus valores, salvo sobre el importe neto de la cifra de negocios.

En el caso de las variables ya analizadas en los capítulos anteriores, se pueden mencionar numerosos trabajos que, tras realizar un estudio multivariante, han puesto de manifiesto que existen relaciones entre las mismas. En primer lugar, varios autores afirman que los resultados de las empresas influyen en las estimaciones realizadas sobre el valor del fondo de comercio. Jarva (2009) sostiene que la probabilidad de que los flujos futuros de efectivo estimados sean mayores aumenta cuando las empresas obtienen buenos resultados lo cual, a su vez, reduce la probabilidad de que el importe recuperable de las UGE's sea menor y, por tanto, la disminución de valor del fondo de comercio.

Sin embargo, Lapointe (2005), Beatty y Weber (2006), Jahmani et al. (2010), AbuGhazaleh et al. (2011) y Swanson et al. (2013) apuntan que las empresas pueden actuar de forma oportunista cuando reconocen un determinado deterioro en el fondo de comercio. Por un lado, de acuerdo con la teoría del “gran baño” (“big bath”) las empresas que obtienen malos resultados podrían registrar mayores deterioros para en un futuro poder transmitir mejores resultados. Cuando se obtienen malos resultados el coste de incurrir en más pérdidas en el ejercicio es mínimo, por lo que las empresas prefieren reconocer más pérdidas en el ejercicio y así mejorar los resultados de los ejercicios venideros. Y, por otro lado, en base a la hipótesis del “alisamiento de los resultados” (“income smoothing”), también puede darse la situación en la que las empresas podrían evitar o retrasar el reconocimiento de un deterioro para alisar los resultados futuros y mostrar una evolución constante en los resultados obtenidos.

No en vano, contrariamente a ambas teorías, Francis et al. (1996) obtienen resultados que demuestran que las empresas menos rentables no se pueden arriesgar a reconocer deterioros, ya que éstos reducen aún más sus resultados, presentando mayores incentivos para evitarlos. Sostienen que las empresas con mejores resultados son más propensas a registrar deterioros de valor del fondo de comercio. Por su parte, Swanson et al. (2013) aunque apuntan que las empresas con un mayor nivel en el ratio

rentabilidad financiera tienen una capacidad mayor para absorber pérdidas, señalan que un buen nivel en este ratio es significativo de un buen progreso y, por tanto, la probabilidad de tener que reconocer un deterioro es menor.

En definitiva, aunque la mayoría han tratado esta relación para determinar si existe un comportamiento oportunista, independientemente de si esto es así, en ellos se evidencia que los resultados de las empresas están relacionados con las valoraciones del fondo de comercio. Así, resulta interesante analizar las relaciones con las variables rentabilidad económica, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero, importe neto de la cifra de negocios y beneficio neto.

Por otra parte, también se analizan las relaciones con los ratios endeudamiento y solvencia. Beatty y Weber (2006) defienden, en base a la teoría del “gran baño” (“big bath”), que las empresas más endeudadas registran mayores deterioros. En cambio, Wayman (2002) sostiene que si el registro de un deterioro supone el incumplimiento del límite establecido por los contratos de deuda en el ratio endeudamiento, existen mayores incentivos a que no sea reconocido. En cualquier caso, estos estudios señalan que la situación de riesgo que presenta la empresa influye en las valoraciones del fondo de comercio, por lo que se incluyen en el estudio los ratios endeudamiento y solvencia.

En último lugar, en cuanto a la política de dividendos, Onesti y Romano (2012) comprobaron que la ausencia de un deterioro en el fondo de comercio está positivamente relacionada con el ratio de política de dividendos. Mientras que, Zhang (2013) constató que las empresas con fondos de comercio internos positivos presentan mejores importes en el ratio de política de dividendos que aquellas empresas con fondo de comercio internos negativos. Así pues, dado que existe cierta relación entre la política de dividendos y el fondo de comercio se incluye en el estudio multivariante dicho ratio.

4. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LAS VARIABLES EXPLICATIVAS AGREGADAS

4.1. ESTADÍSTICOS AGREGADOS

En este apartado se realiza un análisis de los estadísticos descriptivos correspondientes a la media, la mediana, la desviación típica, el mínimo y el máximo de las nuevas variables agregadas en el estudio. Así, por un lado, de la información extraída de las cuentas anuales consolidadas del periodo post-NIIF de la muestra de 601 empresas-años, se obtienen los estadísticos descriptivos de las variables NE, AT^D, PN^D, INCN, BN^D y GT^D. Con el fin de comparar las normativas pre y post-NIIF 3, del mismo modo que en el análisis anterior, se obtienen además, tomando como referencia las cuentas anuales que se hubieran elaborado si no se hubiese aplicado la NIIF 3, los valores correspondientes a las variables AT^A, PN^A, BN^A y GT^A. Señalar que las variables NE y INCN presentan los mismos importes independientemente de la normativa aplicada, por lo que se presentan con un único valor para ambos casos.

La Tabla 24 proporciona los estadísticos descriptivos de las variables explicativas implicadas en el modelo multivariante que han sido añadidas y, por tanto, no han sido comentadas anteriormente. En ellas se recogen las variables obtenidas de las cuentas anuales del periodo post-NIIF 3 y sus importes recalculados suponiendo que se hubiese seguido aplicando el método de la amortización. Así, nuevamente el superíndice “D” hace referencia a los importes de las variables realmente registradas por las empresas bajo el método de deterioro y el superíndice “A” hace referencia a los importes de estas variables ajustados bajo la hipótesis de que se hubiese seguido amortizando. Cuando los importes que no se ven afectados por la sustitución del deterioro por la amortización no se incorpora superíndice a las variables.

Tabla 24. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF 3 (2004-2011).

VARIABLES	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
NE	12.592,34	2.354,00	33.586,03	8,00	286.145,00
AT ^D	6.965.856,91	1.050.302,00	16.277.995,16	19.715,00	104.040.580,00
AT ^A	6.671.721,25	1.025.601,23	15.046.994,24	19.715,00	95.108.512,55
Diferencia	294.135,65	24.700,77	1.231.000,91	0,00	8.932.067,45
PN ^D	1.746.947,60	320.472,00	4.275.373,07	-698.842,00	33.207.800,00
PN ^A	1.452.811,94	282.032,94	4.458.050,93	-24.929.519,80	31.411.580,55
Diferencia	294.135,65	38.439,06	-182.677,85	24.230.677,80	1.796.219,45
INCN	3.597.721,12	703.291,00	9.400.815,21	0,00	62.837.000,00
BN ^D	314.060,67	36.183,39	1.034.737,61	-2.435.140,00	9.119.000,00
BN ^A	290.860,97	24.289,51	994.497,21	-2.438.349,80	8.938.451,36
Diferencia	23.199,70	11.893,88	40.240,40	3.209,80	180.548,64
GT ^D	3.521.980,41	685.530,00	9.112.818,79	258,00	62.078.000,00
GT ^A	3.545.180,11	693.380,49	9.156.093,55	1.891,69	62.262.056,97
Diferencia	-23.199,70	-7.850,49	-43.274,76	-1.633,69	-184.056,97

Es de destacar las elevadas desviaciones típicas y enormes diferencias entre las medias y las medianas y entre los mínimos y máximos de prácticamente la totalidad de las variables. Este hecho desvela la heterogeneidad existente en los datos presentados por las empresas que componen la muestra. Si observamos las variables calculadas con la normativa pre y post-NIIF 3, la media del AT^D es superior a AT^A en un 4%. Asimismo, la media del PN^D es superior en más de un 20% al PN^A. Estos resultados apoyan los hallazgos de los capítulos previos, donde el mayor fondo de comercio obtenido con deterioro supone un mayor activo y, por tanto, un mayor patrimonio neto. Paralelamente, el menor deterioro sobre la amortización que se hubiera conocido supone un aumento de los resultados y una reducción de los gastos. Tal circunstancia se refleja en las variables BN y GT, donde BN^D es superior a BN^A en más de un 7%, y GT^D es inferior a GT^A en poco más de un 0,6%.

4.2. ESTADÍSTICOS POR SECTOR

Tras examinar los estadísticos descriptivos de las variables agregadas, se presentan a continuación los datos de estas variables de manera diferenciada entre los seis sectores recogidos en la Tabla 23 tomando como referencia la clasificación establecida por la CNMV y empleada en los estudios anteriores. En la Tabla 25 a la Tabla 30 se presentan los estadísticos descriptivos de estas variables agrupados por sectores.

Tabla 25. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011). Sector petróleo y energía.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
NE	11.881,91	6.692,00	39.062,39	8,00	46.575,00
AT ^D	22.681.613,03	9.440.526,00	27.264.611,56	26.838,00	96.904.732,00
AT ^A	22.382.877,08	9.424.105,66	26.861.984,88	34.400,44	95.108.512,55
Diferencia	298.735,94	16.420,34	402.626,67	-7.562,44	1.796.219,45
PN ^D	7.648.058,95	4.791.000,00	9.249.485,95	16.878,00	33.207.800,00
PN ^A	7.349.323,01	4.567.786,15	8.863.950,86	24.440,44	31.411.580,55
Diferencia	298.735,94	223.213,85	385.535,09	-7.562,44	1.796.219,45
INCN	12.747.999,19	6.266.000,00	16.224.678,98	996,00	60.122.000,00
BN ^D	1.172.938,05	390.805,00	1.580.221,04	-109.940,00	8.110.000,00
BN ^A	1.080.399,17	388.347,08	1.499.033,70	-139.427,14	7.986.186,16
Diferencia	92.538,88	2.457,92	81.187,34	29.487,14	123.813,84
GT ^D	12.306.485,17	5.650.000,00	15.917.193,18	1.852,41	60.087.000,00
GT ^A	12.399.024,05	5.665.401,98	16.000.115,70	1.891,69	60.412.543,77
Diferencia	-92.538,88	-15.401,98	-82.922,52	-39,28	-325.543,77

Tabla 26. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011). Sector materiales básicos, industria y construcción.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
NE	12.206,80	3.820,00	27.201,19	213,00	164.923,00
AT ^D	5.222.142,22	1.483.113,00	9.370.722,76	19.715,00	51.101.870,00
AT ^A	5.181.034,69	1.453.742,85	9.304.678,37	19.715,00	50.858.986,04
Diferencia	41.107,53	29.370,15	66.044,39	0,00	242.883,96
PN ^D	1.014.197,56	400.312,00	1.609.063,21	8.383,00	10.153.680,00
PN ^A	973.090,03	380.557,74	1.550.682,78	-165.044,94	9.869.288,41
Diferencia	41.107,53	19.754,26	58.380,43	173.427,94	284.391,60
INCN	2.375.117,95	1.001.934,50	3.775.612,01	30.275,00	28.471.883,00
BN ^D	148.090,41	52.289,00	402.482,90	-1.602.127,00	2.652.037,45
BN ^A	135.741,79	43.550,01	386.122,79	-1.614.330,43	2.603.376,66
Diferencia	12.348,61	8.738,99	16.360,11	12.203,43	48.660,79
GT ^D	2.484.035,81	1.054.449,00	3.911.392,43	29.205,00	29.056.981,00
GT ^A	2.496.384,43	1.049.830,81	3.933.572,33	29.124,00	29.195.953,58
Diferencia	-12.348,61	4.618,19	-22.179,90	81,00	-138.972,58

Tabla 27. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011). Sector bienes de consumo.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
NE	7.278,95	1.919,00	19.376,95	116,00	109.512,00
AT ^D	1.274.679,60	696.730,00	1.863.406,96	38.933,00	10.959.178,00
AT ^A	1.249.412,44	680.729,14	1.844.148,23	39.779,73	10.863.774,12
Diferencia	25.267,16	16.000,86	19.258,74	-846,73	95.403,88
PN ^D	592.084,59	205.831,00	1.152.785,83	-48.620,00	7.455.577,00
PN ^A	566.817,43	205.650,99	1.135.825,35	-47.773,27	7.360.173,12
Diferencia	25.267,16	180,01	16.960,48	-846,73	95.403,88
INCN	1.147.417,28	424.662,00	2.342.995,87	23.219,00	13.792.612,00
BN ^D	102.401,56	16.492,00	315.123,00	-190.660,00	1.945.532,00
BN ^A	95.384,14	10.581,18	312.773,89	-197.077,25	1.934.130,92
Diferencia	7.017,42	5.910,82	2.349,11	6.417,25	11.401,08

Tabla 27 (continuación). Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011).

Sector bienes de consumo.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
GT ^D	1.052.583,41	442.503,00	1.946.345,54	23.896,00	11.270.606,00
GT ^A	1.059.600,83	444.735,79	1.949.623,11	24.528,79	11.282.007,08
Diferencia	-7.017,42	-2.232,79	-3.277,56	-632,79	-11.401,08

Tabla 28. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011). Sector servicios de consumo.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
NE	11.745,79	2.448,00	22.842,22	102,00	118.285,00
AT ^D	3.255.494,31	994.110,00	6.016.877,61	23.663,00	31.388.543,00
AT ^A	3.159.076,14	977.775,32	5.834.294,70	23.247,38	31.358.841,26
Diferencia	96.418,17	16.334,68	182.582,91	415,62	29.701,74
PN ^D	794.055,00	414.108,50	1.200.561,63	4.018,00	5.761.774,00
PN ^A	697.636,83	389.008,47	1.008.069,33	3.283,38	4.768.198,80
Diferencia	96.418,17	25.100,03	192.492,30	734,62	993.575,20
INCN	993.402,19	757.141,00	1.171.042,26	0,00	6.539.607,00
BN ^D	98.639,57	44.681,00	184.672,96	-395.334,00	794.511,00
BN ^A	71.865,75	41.754,70	144.917,09	-349.442,51	559.546,93
Diferencia	26.773,82	2.926,30	39.755,87	-45.891,49	234.964,07
GT ^D	908.603,46	693.784,00	1.068.132,15	258,00	5.903.377,00
GT ^A	935.377,28	705.006,30	1.115.850,36	1.985,67	6.138.341,07
Diferencia	-26.773,82	-11.222,30	-47.718,21	-1.727,67	-234.964,07

Tabla 29. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011). Sector servicios financieros e inmobiliarias.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
NE	296,78	120,00	567,17	15,00	3.607,00
AT ^D	3.961.544,37	1.797.845,00	4.678.731,80	100.635,00	18.546.209,00
AT ^A	4.028.573,76	1.799.762,51	4.738.039,12	100.526,29	18.522.471,02
Diferencia	-67.029,39	-1.917,51	-59.307,31	108,71	23.737,98
PN ^D	854.451,84	261.155,00	1.316.886,08	-698.842,00	6.482.386,00
PN ^A	921.481,23	266.040,72	1.358.697,98	-714.891,00	6.458.648,02
Diferencia	-67.029,39	-4.885,72	-41.811,90	16.049,00	23.737,98
INCN	297.577,35	163.000,00	354.125,91	4.758,00	1.495.048,00
BN ^D	-66.253,20	5.955,00	614.401,54	-2.435.140,00	2.286.850,00
BN ^A	-52.040,97	2.948,20	585.081,24	-2.438.349,80	2.274.100,59
Diferencia	-14.212,24	3.006,80	29.320,30	3.209,80	12.749,41
GT ^D	533.525,35	213.450,00	774.228,67	9.477,00	3.665.031,00
GT ^A	519.313,11	213.852,75	728.858,61	10.941,59	3.668.240,80
Diferencia	14.212,24	-402,75	45.370,07	-1.464,59	-3.209,80

Tabla 30. Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011). Sector tecnología y telecomunicación.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
NE	44.334,38	4.590,00	88.269,65	598,00	286.145,00
AT ^D	14.887.159,63	549.730,00	32.664.637,19	88.089,00	104.040.580,00
AT ^A	12.069.806,11	546.406,81	25.919.155,98	87.312,75	77.310.480,20
Diferencia	2.817.353,51	3.323,19	6.745.481,21	776,25	26.730.099,80
PN ^D	1.089.435,02	175.023,50	2.167.790,68	7.633,00	8.138.580,00
PN ^A	-1.727.918,49	127.685,86	5.708.880,45	-24.929.519,80	1.256.309,48
Diferencia	2.817.353,51	47.337,64	-3.541.089,76	24.937.152,80	6.882.270,52
INCN	9.184.960,44	347.598,00	19.860.436,49	60.127,00	62.837.000,00
BN ^D	994.057,29	13.436,00	2.437.732,19	-201.117,00	9.119.000,00
BN ^A	967.793,45	11.636,06	2.385.081,83	-203.242,46	8.938.451,36
Diferencia	26.263,84	1.799,94	52.650,35	2.125,46	180.548,64

Tabla 30 (continuación). Estadísticos (miles de euros). Periodo post-NIIF (2004-2011).
Sector tecnología y telecomunicación.

Variables	Media	Mediana	Desv típica	Mínimo	Máximo
GT ^D	8.750.394,48	413.337,00	19.020.677,62	57.639,00	62.078.000,00
GT ^A	8.776.658,32	418.852,20	19.078.915,12	59.764,46	62.262.056,97
Diferencia	-26.263,84	-5.515,20	-58.237,50	-2.125,46	-184.056,97

Si se analizan las variables por sectores, de forma similar al análisis agregado, se advierte una gran heterogeneidad en los datos presentados por las empresas, dadas las diferencias, por un lado, entre las medias y las medianas y, por otro lado, entre los mínimos y máximos, así como también sugieren las elevadas desviaciones típicas. Por otra parte, exceptuando el sector “servicios financieros e inmobiliarias” y la variable GT, para la totalidad de las variables las desviaciones típicas son más elevadas bajo la normativa post-NIIF 3, lo que indica un aumento en la volatilidad de los valores cuando se aplica un test de deterioro.

Por otra parte, destacar que, excepto nuevamente en “servicios financieros e inmobiliarias” y en la variable GT, los valores de las variables obtenidas con deterioro resultan ser superiores a las calculadas con amortización. Esta circunstancia es coherente con los resultados obtenidos en los capítulos anteriores, los cuales confirman que la aplicación de un test de deterioro supone un aumento del fondo de comercio y un menor deterioro con respecto a la amortización. De esta forma, este resultado tiene su traslado en aumentos en las variables AT^D, PN^D y BN^D y disminuciones en GT^D con respecto a los valores obtenidos con amortización. Sobre el sector “servicios financieros e inmobiliarias” señalar que, tal y como en estos estudios se comprobó, debido a las especiales circunstancias económicas por las que atraviesa durante el periodo post-NIIF, se produce una situación totalmente opuesta por lo que, contrariamente al resto de sectores, las variables AT, PN, y BN disminuyen, mientras que GT aumenta.

Uno de los datos obtenidos que llama la atención es el efecto producido en la variable PN del sector “tecnología y telecomunicación” al sustituir los datos por lo que se hubiesen obtenido de no haber aplicado la NIIF 3. La Tabla 30 muestra que bajo la normativa post-NIIF 3, el PN^D no sólo es superior al PN^A , sino que además, este último presenta unas cifras negativas cuando la valoración del fondo de comercio se realiza bajo las premisas de la normativa pre-NIIF 3. Esta circunstancia una vez más pone de relieve que una determinada valoración sobre el fondo de comercio puede ejercer una gran influencia sobre los datos contables, cambiando totalmente su significado.

Por último señalar que las mayores cifras en el AT, PN, INCN, BN y GT corresponden a las empresas pertenecientes al sector “petróleo y energía”, mientras que en “bienes de consumo” y en “servicios financieros e inmobiliarias” se concentran los valores más bajos. En línea con los datos anteriores, los valores en NE son considerablemente superiores en “tecnología y telecomunicación” seguido por “petróleo y energía” e inferiores en “servicios financieros e inmobiliarias”. En este último sector no sólo se presentan los importes más bajos en BN sino que además la media es negativa, tanto en BN^D como en BN^A . Asimismo señalar que estos resultados son coherentes además con los datos obtenidos en el capítulo anterior, donde se constató que en “petróleo y energía” se alcanzan mayores rentabilidades en relación al resto, mientras que “servicios financieros e inmobiliarias” se llega incluso a registrar rentabilidades negativas.

5. ESTUDIO MULTIVARIANTE DE LOS EFECTOS ECONÓMICOS DE LA APLICACIÓN DE LA NIIF 3

5.1. MODELO ESTADÍSTICO

Tras el análisis de los datos obtenidos en las variables explicativas incorporadas a este nuevo análisis, en esta última parte de la investigación se realizará un estudio multivariante mediante árboles de decisión (Quinlan, 1987), utilizando el procedimiento “random forest” de particionamiento recursivo (Breiman, 2001). Este método estadístico basado en árboles de decisión es muy popular y ampliamente empleado en las investigaciones de otros campos científicos (Lunetta et al., 2004; Chen y Liu, 2005; Diaz-Uriarte; Álvarez de Andrés, 2006), siendo novedoso en la disciplina contable. El procedimiento de selección del árbol de decisión óptimo utilizado en este estudio se ha realizado mediante el algoritmo “random forest”. Este procedimiento consiste en la selección de 1.000 árboles para diferentes subconjuntos de la muestra basados en combinaciones aleatorias de variables explicativas. En cada uno de estos árboles se seleccionan las variables explicativas que más influyen en la variable respuesta o variable objetivo. Como resultado final se devuelve un único árbol de decisión, común a todos ellos, minimizando los errores de predicción.

En este estudio, a diferencia de la mayoría de las investigaciones realizadas en torno a la búsqueda de relaciones entre el fondo de comercio y otras variables, no se han empleado modelos lineales generalizados (o más específicamente un modelo de regresión múltiple) por varios motivos. Una de las principales razones es que prácticamente la totalidad de las variables explicativas objeto de estudio tienen un soporte inadecuado para estas técnicas (presentan valores que fluctúan entre -1 y +1). Por lo que se considera que la aplicación de este método de comparación multivariante basado en el planteamiento de Quinlan (1987) y Breiman (2001) es más adecuado para este tipo de análisis que la realización de una regresión múltiple, ya que ésta presenta la necesidad de que la variable objeto de estudio siga una distribución normal y sus

residuos sean independientes y de varianza constante, algo que en este estudio no se puede asegurar.

También es importante entender el proceso del árbol de decisión en comparación con otros métodos de predicción alternativos. Este método presenta un excelente rendimiento en las tareas de predicción y clasificación, equiparable a las máquinas de soporte de vectores (“support vector machines”). Se utilizan para descubrir patrones en los datos, se recogen pautas y se organizan en modelos que se utilizarán posteriormente para establecer relaciones de dependencia entre las variables, permitiendo, además, realizar una comparación entre el método del deterioro y el método de la amortización. Asimismo posee varias características que lo convierten en el más adecuado para nuestro conjunto de datos: presenta una buena conducta predictiva incluso cuando la mayoría de las variables respuesta u objetivo son ruidosas y, además, no requiere una preselección de la variable, es decir, presenta una fuerte robustez con respecto al conjunto de características; puede trabajar con una mezcla de variables explicativas categóricas y continuas; incorpora interacciones entre las variables explicativas; y además de devolver medidas de la variable objetivo importantes, establece un orden de importancia entre las variables relacionadas.

Los árboles de decisión son grafos dirigidos en los que cualesquiera dos nodos están conectados por exactamente un camino llamado rama. El árbol comienza en un nodo inicial al que le siguen siempre hacia abajo dos ramas. Este tipo de nodos a los que les sigue a su vez otro nodo a través de una rama se les denomina nodos de probabilidad y están representados por un círculo. A los nodos finales que no les sigue ninguna rama se les denomina hojas o nodos de decisión y se representan mediante un cuadrado. El criterio de parada en la construcción de ramas del árbol se denomina poda. La poda de una rama se realiza en función de la mejor predicción de la variable respuesta u objetivo.

El testeo del árbol comienza en el nodo inicial de probabilidad, el cual contiene “n” observaciones, en este caso el total de la muestra, y el valor medio de la variable seleccionada como objetivo. A partir de este surgen las dos primeras ramas que darán

lugar a nodos de probabilidad, a nodos de decisión o a ambos según existan o no variables explicativas que influyan en la variable objeto de estudio. Este proceso se repetirá en todos los nodos de probabilidad hasta que todos sean nodos de decisión y por tanto no influya ninguna variable explicativa más en la variable objetivo.

Partiendo del nodo de probabilidad inicial, el modelo testea las relaciones existentes entre las variables explicativas y la variable objetivo. Si después de este testeo existiera relación entre ambas, de este nodo surgirían dos ramas para la variable explicativa que posee una mayor influencia sobre el valor de la variable objetivo. La existencia de dos ramas por nodo de probabilidad significa que el testeo no se limita únicamente a determinar qué variable explicativa tiene relación con la objetivo, sino que también indicará que para esa variable explicativa existe una doble relación de las observaciones de la muestra con respecto a la variable objetivo. En consecuencia, en la rama aparece la variable explicativa con mayor relación con respecto al nodo de probabilidad del cual surge, así como el valor para el cual se diferencian los dos tipos de relaciones. De este modo, de cada rama surge un nodo (ya sea de probabilidad o decisión) en los que se agrupan las observaciones contenidas en el nodo anterior obteniendo así dos grupos de clasificación, uno para cada nodo. Por consiguiente, la suma de las observaciones de los dos nodos surgidos de cualquier nodo predecesor, coincide con el valor de “n” de este. Y además para los nodos surgidos, se tiene el nuevo valor medio que estimaría ese grupo de observaciones de la muestra para la variable objetivo.

Hay que tener en cuenta que cuanto mayor sea la capacidad de una variable explicativa para dividir las observaciones en dos grupos con relevancia proporcional con respecto al número de observaciones, n , del nodo anterior, mayor será el poder discriminatorio presentado por ésta sobre la variable objetivo. En consecuencia, el número de observaciones “n” incluidas en cada uno de los nodos o grupos de clasificación surgidos de un nodo anterior, indica el poder discriminatorio de la variable explicativa en función de su capacidad para agrupar las observaciones del nodo predecesor en grupos proporcionales.

Si existen más relaciones con otras variables explicativas, sucesivamente van apareciendo en el árbol de decisión representadas en sus correspondientes ramas. La aparición de las variables en las ramas se van formando por orden de influencia sobre la variable objetivo. Por tanto, las ramas recogen todas las variables explicativas que influyen en el valor de la variable objetivo. Y en cada nodo de probabilidad y de decisión se representan el número de observaciones que forman el grupo de clasificación y el importe medio alcanzado en la variable objetivo correspondiente a ese grupo de observaciones. Así pues, las variables explicativas situadas en la parte superior del árbol de decisión tendrán una mayor relación con la variable objetivo que las situadas en la parte inferior del árbol.

En definitiva, los nodos de decisión representan todos los escenarios posibles en los cuales se sitúan las empresas de la muestra en función de las variables explicativas que tienen relación con la variable objetivo. Observando los valores de las empresas para las variables explicativas y sus valores en cada rama del árbol, es posible situar a cada empresa-año en un nodo de decisión, pudiendo determinarse cuál es el valor medio asociado a esa empresa para la variable objetivo.

Aunque no es el propósito de esta investigación, indicar que los árboles de decisión también pueden utilizarse para predecir el valor medio de la variable objetivo en función de los valores de las variables explicativas de una empresa. Tomando en consideración los valores futuros o previstos de las variables explicativas con relación en el árbol de decisión de una determinada empresa, se puede situar ésta en uno de los nodos de decisión que lo componen, pudiendo efectuarse una previsión del valor que registraría la empresa para la variable objetivo.

5.2. INTERPRETACIÓN DE LOS ÁRBOLES DE DECISIÓN

Efectuada la exposición del modelo estadístico utilizado en este capítulo, el objetivo de este epígrafe es constatar a través de un estudio multivariante si existen diferencias en los patrones de conducta o relaciones entre las variables y, por tanto, si estas relaciones

se ven afectadas por la normativa aplicada, pre y post-NIIF 3, en las valoraciones del fondo de comercio. Para ello se construyen once pares de árboles de decisión para cada una de las variables objetivo definidas en el apartado anterior, diferenciando con (D) los árboles correspondientes a la normativa post-NIIF 3 y, con (A) los árboles correspondientes a la normativa pre-NIIF 3. De esta forma, se presentan los árboles de decisión 1(D) a 11(D), y 1(A) a 11(A), para cada una de las variables objetivo que son analizados y comparados con el fin de detectar discrepancias entre los métodos de valoración del fondo de comercio, amortización y deterioro, en las relaciones obtenidas en las variables.

La representación gráfica de los árboles de decisión va a ser analizada desde una doble perspectiva. Por un lado, se estudiarán las relaciones existentes entre las variables que serán consideradas como objetivo, las definidas en la Tabla 13, y las variables que serán explicativas, las detalladas en la Tabla 23, que son las de la Tabla 13 más las nuevas incluidas en este capítulo. Este estudio supondrá efectuar un análisis para cada uno de los once pares de árboles de decisión obtenidos con el valor de las variables objetivo y explicativas calculados con la normativa pre y post-NIIF 3.

Y por otro, se efectuará la comparación de cada pareja de árboles de decisión elaborados para la misma variable objetivo calculados con la normativa pre y post-NIIF 3. Para una mejor visualización de la comparación entre la normativa pre y post-NIIF 3 en las relaciones de una variable objetivo con el resto de variables explicativas se destacarán en rojo los nodos y las ramas que presentan diferencias entre ambos árboles y en verde los que son similares.

Para una mejor comprensión de los árboles de decisión se va efectuar la interpretación y explicación pormenorizada de uno de ellos, concretamente el 1(D). Como puede observarse el nodo inicial es el correspondiente a la variable objetivo FC^D , que presenta una media de 677 millones de euros y se corresponden a la totalidad de la muestra “n”, 601 empresas-años. La primera variable explicativa que ejerce una mayor influencia sobre la variable FC^D es NE, dando lugar a dos ramas con un nodo de probabilidad para la izquierda y un nodo de decisión para la derecha. El valor que ha diferenciado las dos

ramas y ha dado lugar a los dos nodos es aquellas observaciones para las cuales $NE \geq 6$ ó < 211.100 empleados. El izquierdo, compuesto por la práctica totalidad de observaciones, 594, da un nuevo valor de FC^D de 447 millones de euros y, el derecho, formado por únicamente 7 observaciones da un valor de FC^D de 20.170 millones de euros. Como puede comprobarse, la suma de las observaciones de los dos nodos coincide con las observaciones del nodo del cual surgen. Además, el poder discriminatorio de esta variable explicativa, NE , es insignificante, dado que sólo es capaz de excluir a 7 observaciones del total de las 601 observaciones. Esta rama que engloba a 7 observaciones dentro de un grupo de clasificación finaliza en un nodo de decisión, al no existir relaciones entre las variables explicativas que pudiesen colgar a partir de este nodo y FC^D .

Por su parte el nodo de probabilidad de la izquierda vuelve a separarse en dos ramas y dos nodos de probabilidad en función de AT^D , segunda variable explicativa con mayor influencia sobre la variable FC^D . Para aquellas observaciones cuyo $AT^D \geq 35.130$ millones de euros, 30, el valor medio de FC^D es 4.652 millones de euros. Y para $AT^D < 35.130$ millones de euros, 564 observaciones, el valor de FC^D es 223 millones de euros. De nuevo, la suma de las observaciones de los dos nodos coincide con las observaciones del nodo del cual surgen. Esta variable explicativa, AT^D , surgida en el nodo de la izquierda, posee un poder discriminatorio mayor que la variable explicativa anterior, NE , al ser capaz de dividir las observaciones del nodo, 594, en grupos de clasificación un tanto más proporcionales, 30 y 564.

El nodo de la derecha se separa en dos ramas con dos nodos de decisión, que suponen el final de esta rama. Vuelve a aparecer por segunda vez AT^D como variable explicativa, ocupando el tercer lugar en el orden de influencia sobre la variable FC^D en esta rama. Para aquellas observaciones cuyo $AT^D \geq 67.480$ millones de euros, 7, el valor de FC^D es 7.055 millones de euros. Y para $AT^D < 67.480$ millones de euros, 23 observaciones, el valor de FC^D es 3.921 millones de euros. En este caso, ambos grupos de clasificación representan porcentajes bastante proporcionales al número de observaciones del nodo predecesor, 30, ya que éstas agrupan 7 y 23 observaciones respectivamente, por lo que el poder discriminatorio es alto. Por su parte, el nodo de la izquierda da lugar a un nodo

de decisión y otro de probabilidad en función, como ocurrió anteriormente, de AT^D , aunque con valores diferentes. En el nodo de decisión, aquellas observaciones con un $AT^D < 7.871$ millones de euros, 490, el valor de FC^D es 109 millones de euros. Mientras que en el nodo de probabilidad el valor de FC^D es de 975 millones de euros para las 74 observaciones en las que $AT^D \geq 7.871$ millones de euros. Al representar este nodo la práctica totalidad de las observaciones del nodo anterior, se considera que el poder discriminatorio de esta variable explicativa es débil. Al no existir más relaciones entre las variables explicativas y FC^D el nodo de decisión finaliza esta rama. Y de nuevo, tomando como referencia el nodo de probabilidad existente, la interpretación que se haría del Árbol de decisión 1(D) es idéntica a la ya expuesta anteriormente, en este caso para las variables explicativas SECTOR y de nuevo NE.

En definitiva, el árbol de decisión determina cuales son las variables explicativas que guardan relación con FC^D por orden de influencia según van apareciendo, indicando a partir de qué valores se diferencian las ramas y surgen nodos de decisión que finalizan la rama, o nodos de probabilidad que suponen continuar con el árbol de decisión. En cada nodo se representan cuantas observaciones contiene cada uno de ellos y según su proporción con respecto al nodo anterior su poder discriminatorio, así como el valor medio de FC^D . Este árbol tiene 7 nodos de decisión que representan todos los eventos o respuestas posibles en los cuales se sitúan las empresas de la muestra en función de las variables explicativas NE, AT^D y SECTOR que tienen relación con FC^D . En función de los valores de NE, AT^D y SECTOR de cada empresa de la muestra y sus valores en cada rama del árbol, cada empresa se encuentra incluida en uno de los nodos de decisión, pudiendo determinarse cuál es el valor medio asociado a esa empresa para FC^D . Puede comprobarse como la suma de todas las observaciones “n” de cada nodo de decisión coincide con la totalidad de las observaciones o empresas-años de la muestra, 601.

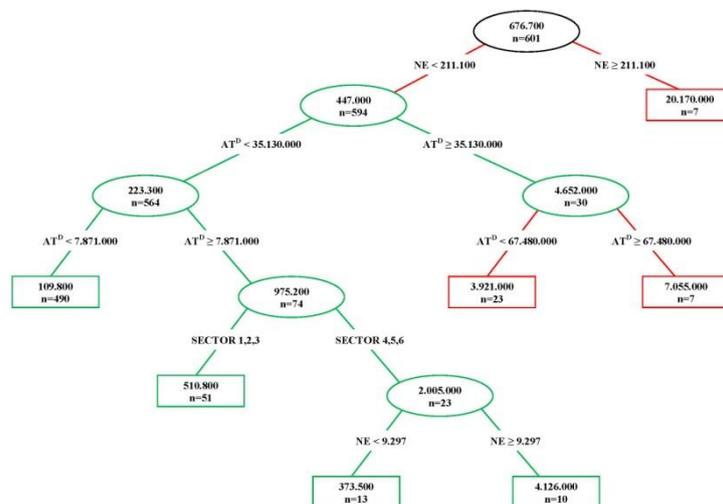
Si se toma como referencia uno de los nodos de decisión con más ramas, 5, concretamente el que tiene un número de observaciones de 13 empresas-años, se interpretaría que las empresas incluidas en este nodo de decisión, que son las que tienen un NE < 9.297 empleados, un $AT^D < 35.130$ y ≥ 7.871 millones de euros y que pertenecen al SECTOR 4, 5 y 6, el valor medio de FC^D es de 373,5 millones de euros.

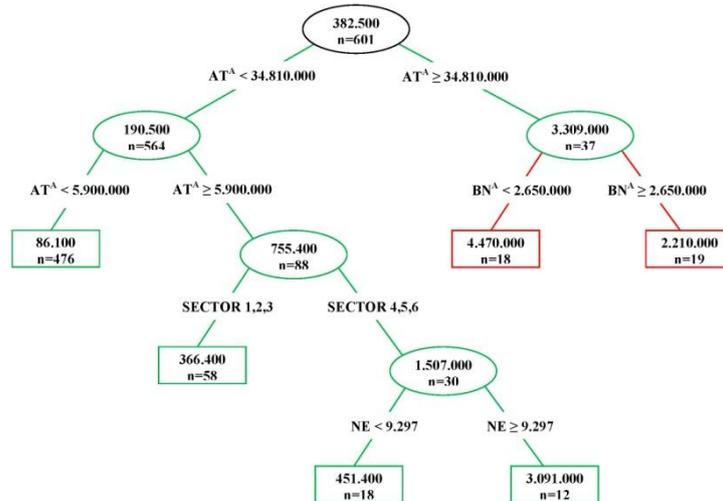
Como se comentó anteriormente, este árbol de decisión también podría utilizarse para predecir el valor medio de FC^D en función de los valores futuros o previstos de NE, AT^D y SECTOR. Si, por ejemplo, una empresa tiene un NE de 25.634 empleados, un AT^D de 12.000 millones de euros y pertenece al SECTOR 6, se situaría en el nodo decisión más inferior de la derecha, siendo el valor previsto medio de FC^D de 4.126 millones de euros.

5.3. RESULTADOS

Tras exponer pormenorizadamente la interpretación del Árbol de decisión 1(D), la interpretación es extrapolable al resto de árboles elaborados, tanto si han sido calculados con la normativa pre o post-NIIF 3. A continuación el estudio se centra en un análisis más conciso de cada uno de los once pares que se han elaborado para las once variables objetivo calculadas con la normativa pre y post-NIIF 3, señalando únicamente aquellas relaciones más destacadas. Además, simultáneamente se realizará la comparación de cada par de árboles de decisión obtenidos para una misma variable objetivo calculada con deterioro y con amortización.

Árbol de decisión 1(D): FC^D .



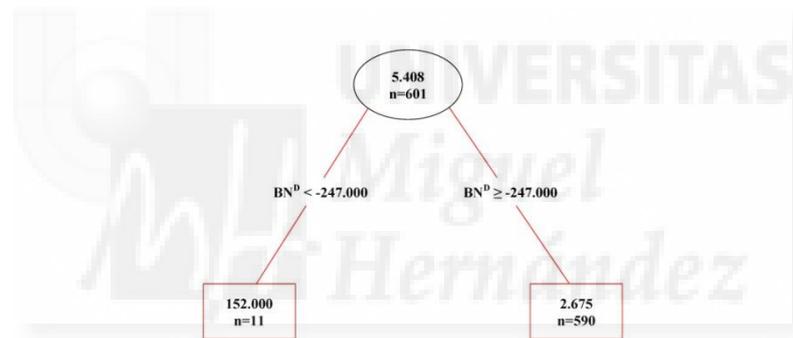
Árbol de decisión 1(A): FC^A.

En cuanto a las relaciones representadas en los árboles de decisión para las variables objetivo FC^D y FC^A las diferencias son mínimas. En ambos métodos el principal factor que influye sobre el valor del FC es AT, registrándose mayores importes en el fondo de comercio cuanto mayor activo presenta la empresa. Señalar que en la normativa post-NIIF 3 en el Árbol de decisión 1(D) se realiza una primera clasificación de las empresas en función de NE, siendo esta la variable explicativa de mayor influencia si bien sólo excluye siete observaciones, un 1,16% que diferencia del resto cuyo NE ≥ 211.100 empleados, por lo que el poder discriminatorio no es muy significativo. Sobre este reducido grupo de observaciones destaca los valores que llega a registrar de media en FC^D de 20.170 millones de euros, casi tres veces superior al valor más alto obtenido en el resto de observaciones. Por el contrario, prácticamente la totalidad de las observaciones, concretamente el 98,84%, quedan dentro del grupo con un NE < 211.100 empleados. En estos casos, las relaciones obtenidas son prácticamente idénticas a las obtenidas en la normativa pre-NIIF 3, si bien se aprecian ciertas diferencias en las relaciones.

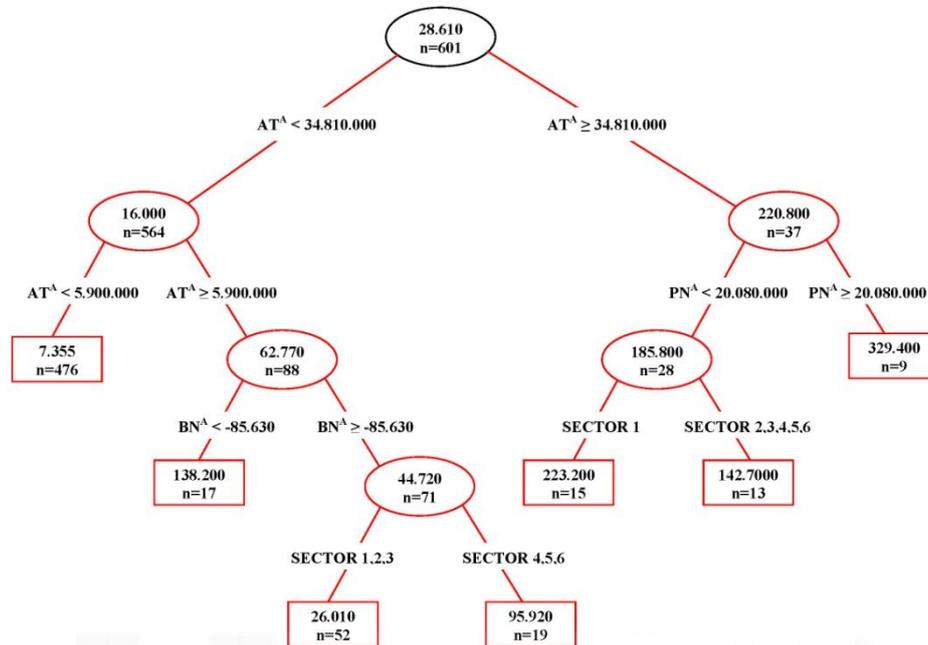
La principal diferencia que se advierte es que en los grupos de clasificación similares de empresas en relación a AT y, en su caso, SECTOR y NE, en la normativa post-NIIF 3, los valores en FC^D son superiores a los registrados en FC^A. En particular, el Árbol de decisión 1(D) ilustra que para valores en AT^D \geq a 35.130 millones de euros, el valor de

FC^D superaría los 3.921 millones de euros, llegando incluso a los 7.055 millones de euros, mientras que FC^A sería como máximo de 4.470 millones de euros. Contrariamente si AT^D es inferior, el valor de FC^D mínimo registrado sería de 110 millones de euros, mientras que en FC^A sería de 86 millones de euros. Otra diferenciación que se advierte en el Árbol de decisión 1(A) es que FC^A depende además de BN^A cuando las empresas superan los 34.810 millones de euros en AT^A . Sin embargo, a diferencia de la relación con AT^A , la relación con BN^A es negativa donde las empresas con mayores BN^A registran menores importes en FC^A . Esta diferencia se ha puesto de manifiesto tiñendo el perímetro del nodo y las ramas de color rojo.

Árbol de decisión 2(D): DFC.



Árbol de decisión 2(A): AFC.



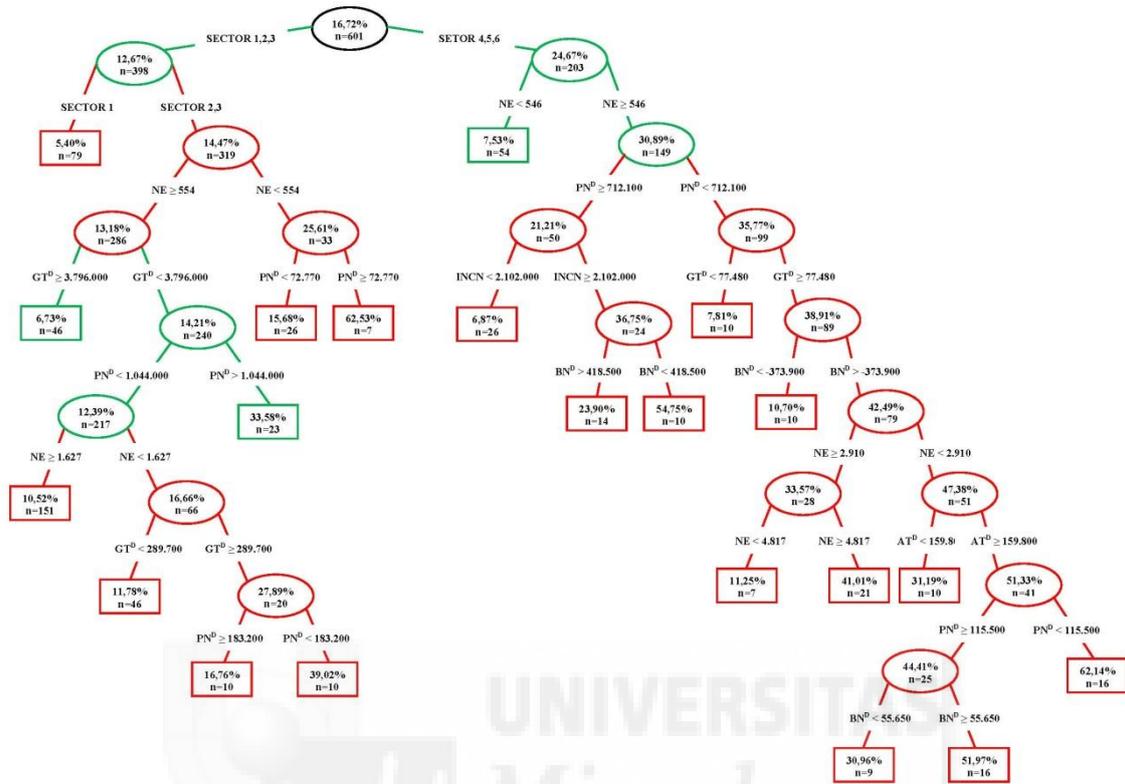
En referencia a las variables objetivo DFC y AFC las diferencias en las relaciones son más notorias. En primer lugar, llama la atención que el reconocimiento de un determinado importe del DFC únicamente depende de los beneficios netos. Además, básicamente la totalidad de las empresas muestran el mismo comportamiento, agrupándose la mayoría dentro del grupo de clasificación con $BN^D \geq -247$ millones de euros. Tal y cómo se observa en el Árbol de decisión 2(D), sólo se obtiene relación con BN^D , pero este factor discriminatorio sólo excluye un 1,83% de las observaciones. Asimismo, se advierte que este reducido número de observaciones no sólo se agrupa en función de BN^D , sino que la exclusión se realiza en base a un BN^D negativo. En este grupo, DFC llega a suponer 152 millones de euros, mientras que la mayoría de las observaciones no registraría un DFC superior a 2,68 millones de euros. Una cantidad considerablemente inferior, lo que parece indicar que sólo las empresas con grandes pérdidas registrarían considerables importes en el deterioro.

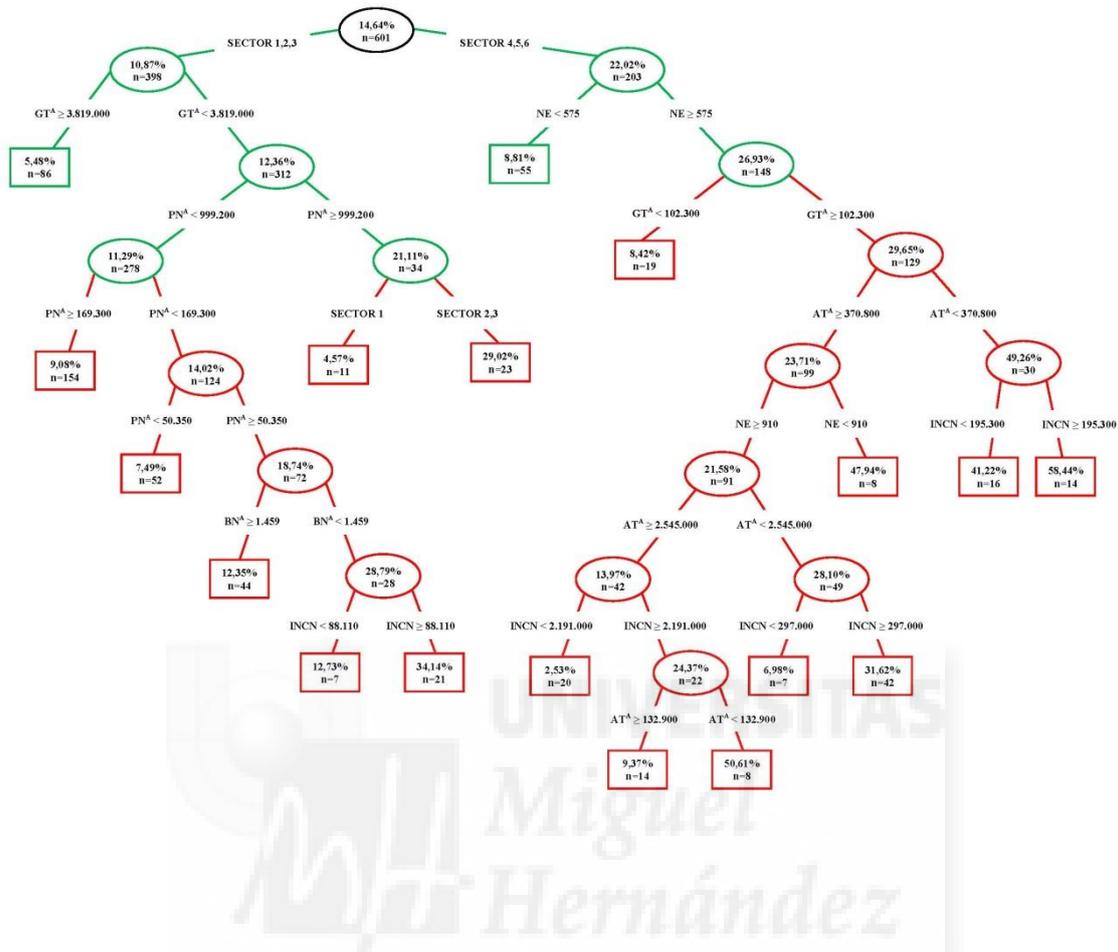
En cambio, tal y como se muestra en el Árbol de decisión 2(A), el valor de AFC se relaciona con un mayor número de variables, en el que se toma como primer factor de clasificación AT^A , seguido por PN^A , BN^A y, en su caso, SECTOR. Además, las

dependencias con respecto a AT^A , PN^A y BN^A son positivas, por lo que a mayores importes en estas variables los valores registrados en AFC aumentan. Estas agrupaciones en función de AT^A coinciden con las obtenidas en el Árbol de decisión 1(A) correspondiente a FC^A , donde además de ser la relación positiva, la mayoría de las observaciones se concentran en el grupo con $AT^A < 5.900$ millones de euros, no hallándose igualmente para este grupo una relación de AFC con otras variables. Esta coincidencia en el criterio de agrupación ilustrada en los árboles de decisión 1(A) anterior y 2(A), señala que las empresas de mayor tamaño (las mismas en ambos casos) que son las que más fondo de comercio presentan, también son las que más amortización registran.

Otra clara diferenciación que cabe destacar son las magnitudes de DFC y AFC registrados en las distintas respuestas representadas. En ambos árboles de decisión se advierte que, en general, los valores alcanzados en DFC son inferiores a los obtenidos en AFC. En la situación más extrema de las respuestas obtenidas bajo la normativa post-NIIF 3, aunque las empresas obtengan un $BN^D < -247$ millones de euros, DFC sólo llega a suponer 152 millones de euros. En cambio, AFC llega a alcanzar los 329,4 millones de euros, más del doble del importe registrado en DFC. Además, la media de AFC para el total de las observaciones es de 28,61 millones de euros, más de cinco veces de la cifra media de DFC.

Árbol de decisión 3(D): FC^D/ANC^D.



Árbol de decisión 3(A): FC^A/ANC^A .

En las variables objetivo FC^D/ANC^D y FC^A/ANC^A se observan relaciones bastante complejas, observándose veintiuna posibles respuestas o nodos de decisión en el Árbol de decisión 3(D) y sólo tres menos en el 3(A). Por su parte, aunque la estructura y la composición de los árboles de decisión formados son notablemente distintas, las primeras variables que afectan a sus importes son SECTOR y NE. Asimismo, si bien de manera distinta en cada método, se detectan relaciones con las variables PN, GT, INCN, BN y AT. Por otra parte, del mismo modo que en los arboles obtenidos para los valores FC^D , FC^A , DFC y AFC, tampoco se aprecian relaciones entre el valor del FC^A/ANC^A - FC^D/ANC^D y el resto de ratios económico-financieros calculados.

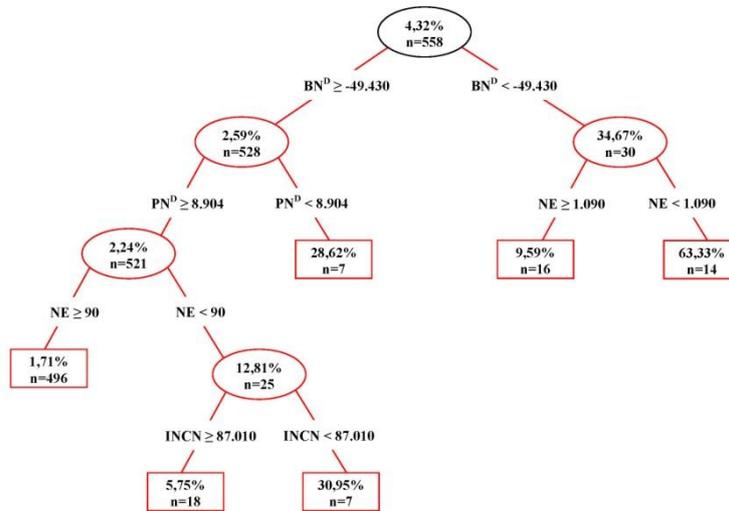
En ambos métodos el primer factor relacionado es SECTOR, donde pese a que en el Árbol de decisión 3(D) se distinguen tres grupos y en el 3(A) dos grupos, las agrupaciones son muy similares. Por un lado, se concentran las empresas pertenecientes

a los sectores 1, 2 y 3, si bien el sector 1 en la normativa post-NIIF 3 se excluye del resto de sectores y, por otro lado, los sectores 4, 5 y 6. Ahora bien, tras estos criterios de clasificación o relaciones, comienzan a detectarse diferencias entre ambos métodos en las relaciones.

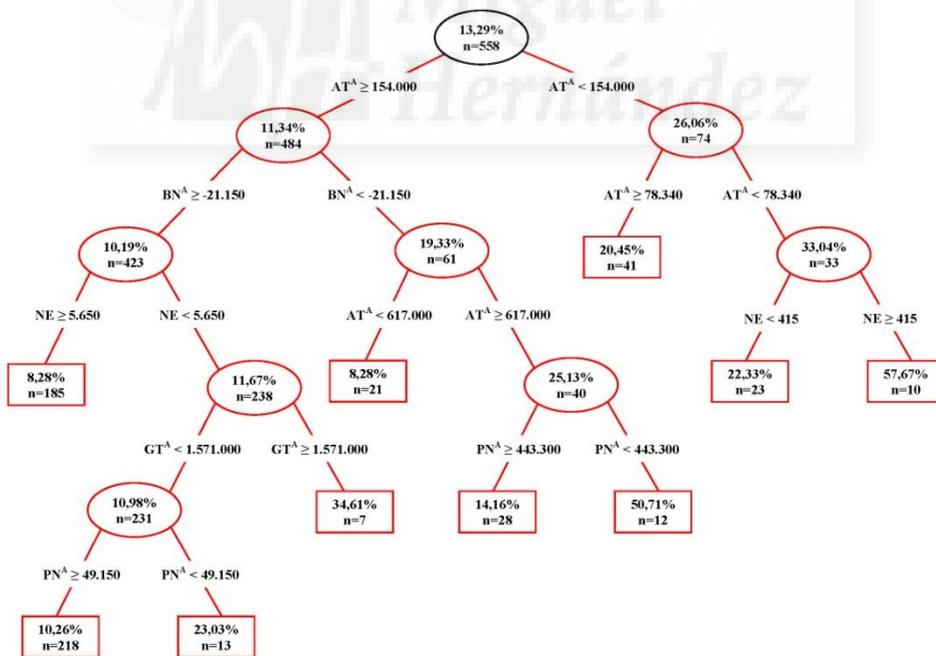
En la primera agrupación por sectores, mientras que el valor de FC^D/ANC^D de las empresas del sector 1 no depende de ninguna variable, en los sectores 2 y 3 depende principalmente de las variables NE , GT^D y PN^D . En cambio el valor de FC^A/ANC^A depende principalmente de las variables GT^A y PN^A en los tres sectores. No obstante, en FC^D/ANC^D para el grupo de mayor concentración de observaciones en los sectores 2 y 3 con $NE \geq 554$ empleados, las relaciones son similares a las obtenidas bajo la normativa pre-NIIF 3, siendo también las variables explicativas relacionadas GT^D y PN^D .

En la segunda agrupación, sectores 4, 5 y 6, si bien en ambos métodos se emplea NE como el siguiente factor discriminatorio con unas cifras similares, las siguientes relaciones detectadas difieren. Bajo la normativa post-NIIF 3 se hallan relaciones con PN^D , $INCN$, GT^D , BN^D , NE y AT^D y bajo la normativa pre-NIIF 3 las variables relacionadas en estos sectores aunque son las mismas, excepto PN^A , el orden y la forma de influir en el ratio son totalmente distintos.

Árbol de decisión 4(D): DFC/FC^D.



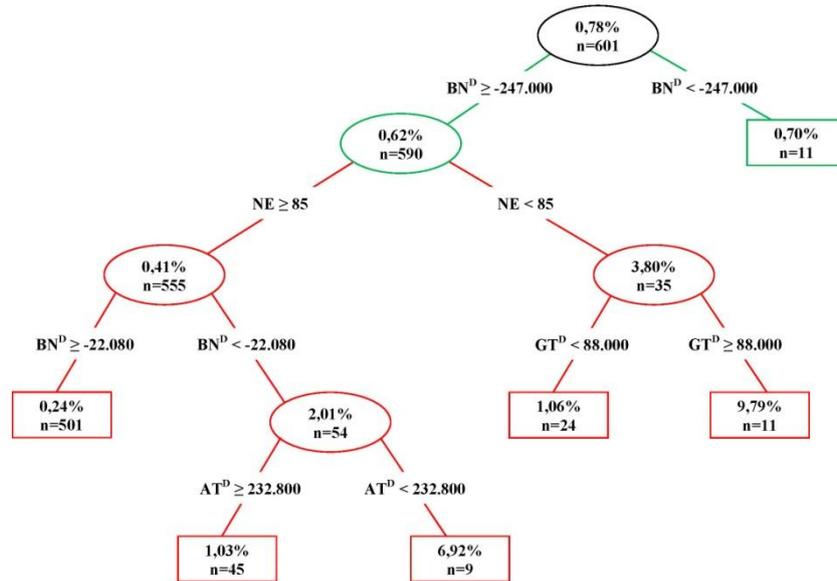
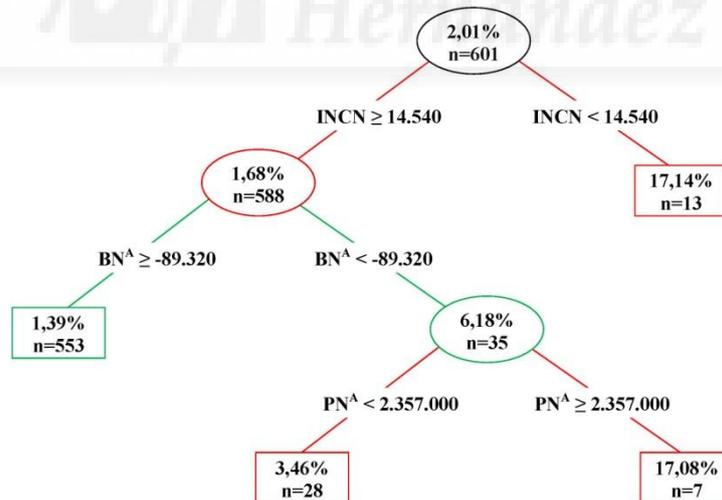
Árbol de decisión 4(A): AFC/FC^A.



En las variables objetivo DFC/FC^D y AFC/FC^A , al igual que para las variables objetivo AFC y DFC, se observan discrepancias muy notables en las relaciones. Nuevamente, tampoco se aprecian relaciones entre el valor de estos ratios y el resto de ratios económico-financieros calculados. Por su parte, a diferencia de las relaciones halladas en las variables DFC y AFC, el valor de los ratios DFC/FC^D y AFC/FC^A depende de un número mayor de factores, independientemente del método de valoración empleado.

Por un lado, el valor del DFC/FC^D se relaciona con BN^D , PN^D , NE e INCN. Sobre la primera variable explicativa señalar que de manera similar a las relaciones obtenidas en el Árbol de decisión 2(D) correspondiente a DFC, en el primer grupo de clasificación se excluyen las empresas con $BN^D < -49$ millones de euros, cuyo porcentaje en este ratio, 34,67%, es considerablemente superior al resto de casos. Además, este valor se agrava cuando NE es inferior a 1.090 empleados, llegando a alcanzar un 63,33%. No obstante, cuando NE es superior, el porcentaje no llega a suponer ni un 10%. Estos resultados parecen indicar nuevamente que las empresas reconocen mayores deterioros cuando se supera cierta magnitud de pérdidas. Por su parte, para las observaciones clasificadas dentro de aquellas que presentan $BN \geq -49$ millones de euros, las siguientes variables relacionadas, PN^D y NE, presentan un poder discriminatorio poco significativo, concentrándose la mayoría de las observaciones, 496, en un único grupo en el cual no se detectan relaciones con otras variables.

Para el caso de AFC/FC^A se hallan relaciones con las variables AT^A , BN^A , NE, GT^A y PN^A . Aunque es AT^A el primer criterio de clasificación o variable relacionada, para la mayoría de las observaciones, 484, cuyo $AT^A \geq 154$ millones de euros, es BN^A , seguido nuevamente por NE, y AT^A , GT^A y PN^A los factores influyentes en el valor de este ratio. Asimismo, destacar que las empresas reconocen menores importes en el AFC/FC^A cuanto menor es AT^A . El porcentaje más elevado en el ratio AFC/FC^A de 57,67%, se alcanza en aquellas empresas que presentan $AT^A < 78$ millones de euros y $NE \geq 415$ empleados, un porcentaje ligeramente inferior al 63,33% registrado con deterioro.

Árbol de decisión 5(D): DFC/GT^D.Árbol de decisión 5(A): AFC/GT^A.

Las variables asociadas con DFC/GT^D también difieren de las observadas en AFC/GT^A, presentando la primera variable objetivo un mayor número de ramificaciones. Mientras que en el Árbol de decisión 5(D) se obtienen seis nodos de decisión distintos en función de BN^D, NE, GT^D y AT^D, en el 5(A), sólo se observan cuatro nodos de decisión en

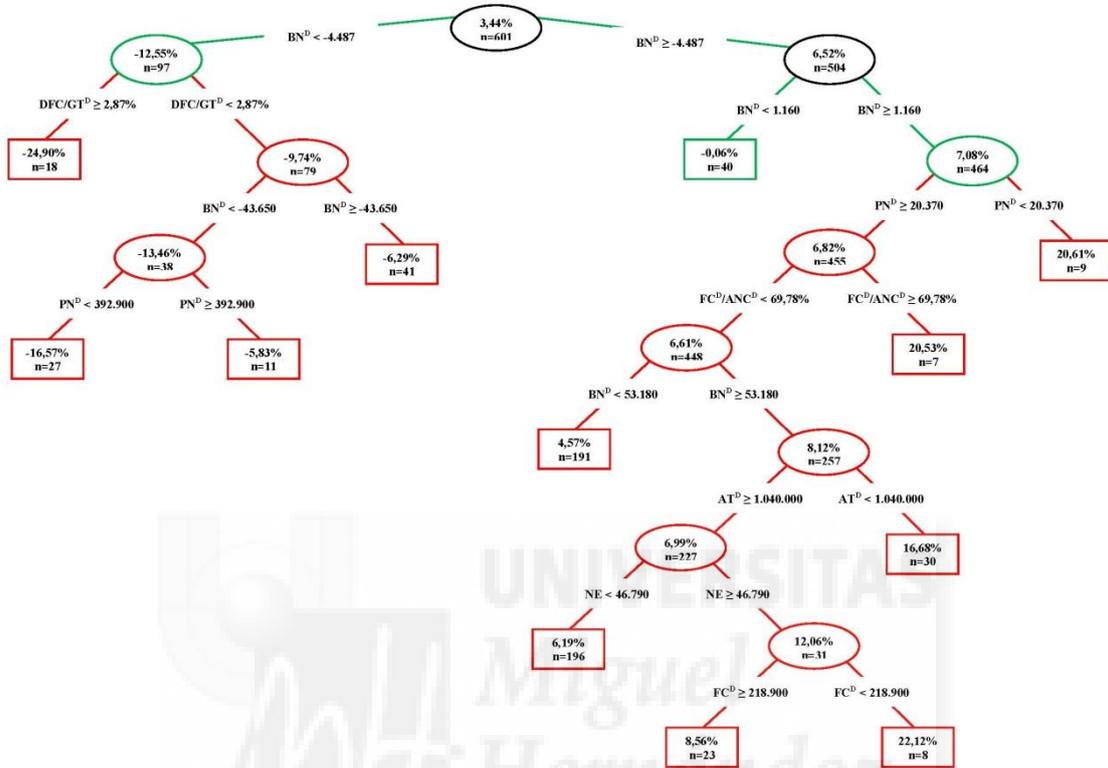
función de INCN, BN^A y PN^A . Así, nuevamente tampoco se han observados relaciones con los principales ratios económico-financieros.

Por su parte, tanto en DFC/GT^D como en AFC/GT^A la mayoría de observaciones, 501 y 553 respectivamente, se concentran en el primer nodo de decisión, indicando un poder discriminatorio de las primeras variables relacionadas no muy significativo, concretamente, de BN^D y NE en el primer caso y $INCN$ y BN^A en el segundo. Asimismo, los porcentajes del AFC/GT^A obtenidos en las distintas respuestas son en general superiores, siendo la media de la totalidad de las observaciones más del doble del porcentaje obtenido en el DFC/GT^D .

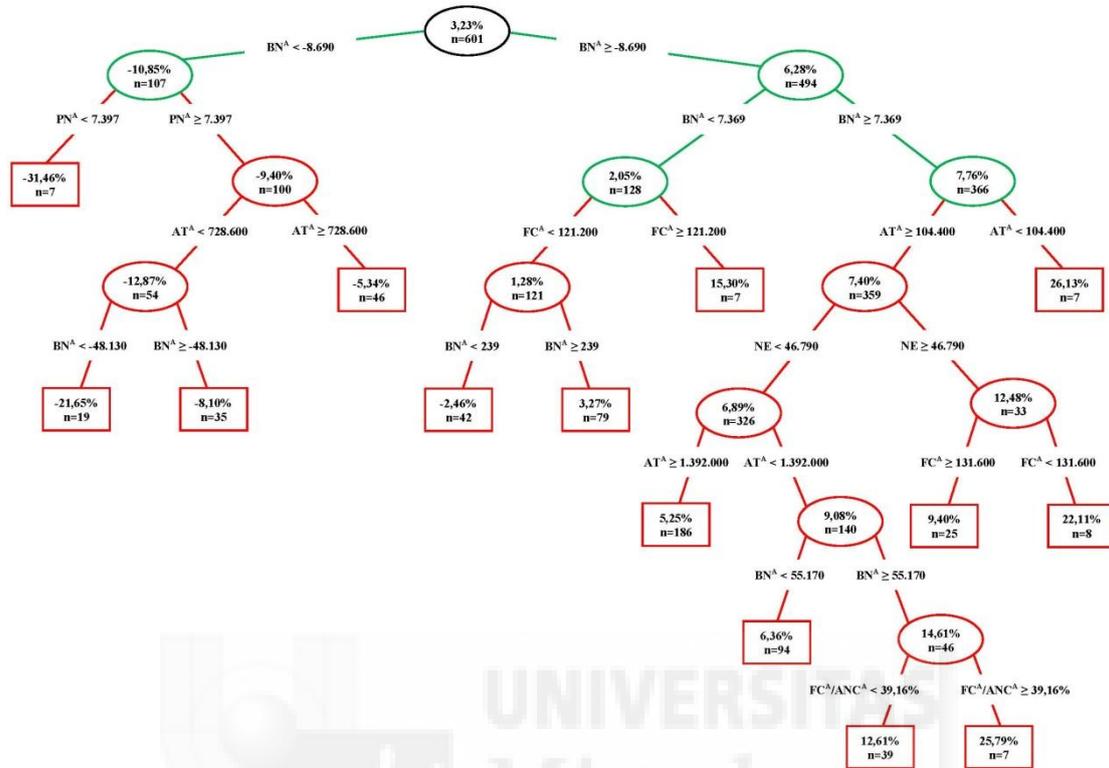
Destacar que en el Árbol de decisión 5 (D) se realiza una primera clasificación en dos ramas según si es $BN^D \geq \text{ó} < -247$ millones de euros, exactamente el mismo criterio que el obtenido para la variable DFC en el Árbol de decisión 2(D), por lo que también se discriminan las mismas observaciones en función de BN^D . La minoría de las observaciones, 11 (un 1,83% del total), presentan un BN^D inferior a esa cantidad, siendo el valor obtenido en DFC/GT^D de 0,70%. Asimismo, si es $BN^D \geq -247$ millones de euros y $NE \geq 85$ empleados, lo que ocurre para la práctica totalidad de las observaciones, nuevamente se discrimina en función de BN^D pero en este caso sobre si su magnitud es $\geq \text{ó} < -22$ millones de euros, siendo el porcentaje registrado en el DFC/GT^D más elevado cuando BN^D empeora. Por tanto, en línea con los resultados obtenidos en los árboles de decisión 2(D) y 4(D), nuevamente los datos indican que a peores resultados, el deterioro registrado es más relevante.

De manera similar, si bien el Árbol de decisión 5(D) realiza una primera clasificación en función de $INCN$, la segunda clasificación se realiza en función de si es $BN^A \geq \text{ó} < -89$ millones de euros, donde AFC/GT^A es superior cuando BN^A es inferior a esa cantidad. No obstante, en este caso el porcentaje más alto registrado en AFC/GT^A llega a suponer un 17,08%, mientras que en DFC/GT^D sólo alcanza un 9,79%. Además, los resultados indican que para registrar deterioros más significativos se requieren unas pérdidas de -247 millones de euros, casi tres veces superiores a las demandadas con amortización de sólo -89 millones de euros.

Árbol de decisión 6(D): RE^D.



Árbol de decisión 6(A): RE^A.

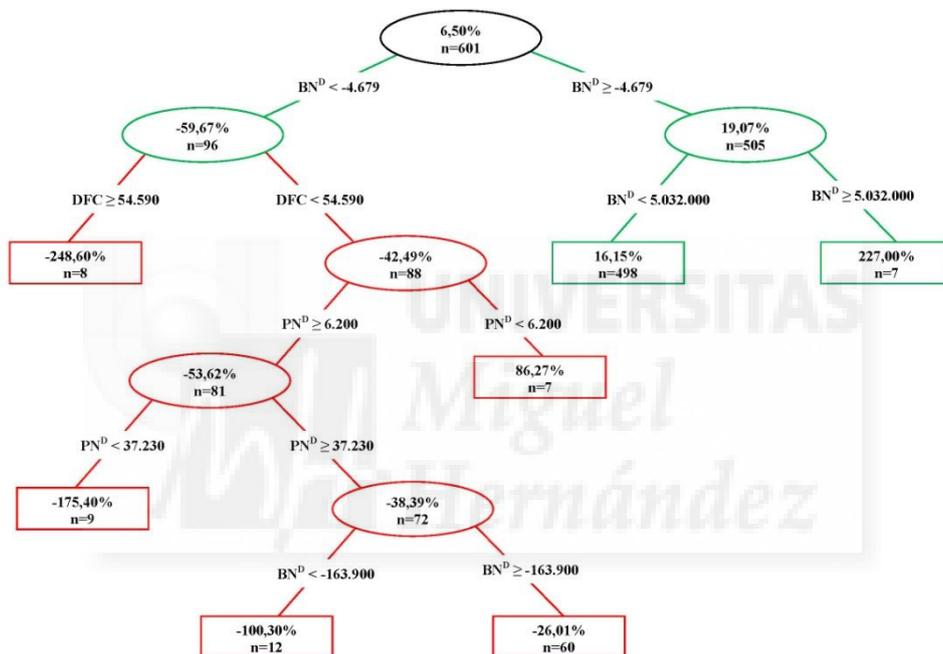


Las variables objetivo RE^D y RE^A también presentan ciertas diferencias, que se aprecian más en la forma en la que las variables influyen en sus valores que en el tipo de variables explicativas. Las relaciones son bastante complejas en ambos casos siendo las variables explicativas muy numerosas. En los dos árboles de decisión construidos la primera variable relacionada es BN, presentando mayores porcentajes en RE^D y RE^A a medida que BN aumenta. Esta similitud en ambos métodos no es sorprendente ya que RE está directamente relacionada con BN. No en vano, en el caso de RE^D el grupo con mayor BN^D se sitúa en valores muy por debajo de los observados en RE^A, mientras que los grupos con menor BN^D presentan valores menos drásticos en RE^D que los grupos similares de RE^A. Además, aunque estos ratios dependen también de otras variables como PN, AT, FC, FC/ANC y NE, otra distinción es que en RE^D también influye DFC/GT^D.

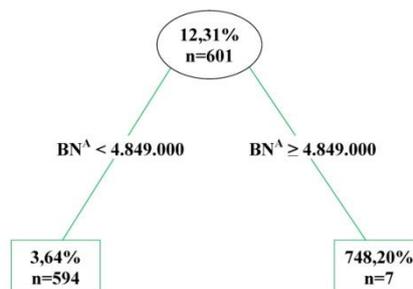
Por su parte, señalar que, si bien bajo la normativa post-NIIF 3, RE^D no influye en FC^D ni en DFC, DFC/FC^D y DFC/GT^D, los valores de FC^D, FC^D/ANC^D y DFC/GT^D sí que

influyen en la RE^D . Este resultado indica que la RE^D muestra cierta dependencia al reconocimiento de un determinado valor en el deterioro. Por su parte, RE^A también presenta cierta dependencia hacia los importes reconocidos en FC^A y FC^A/ANC^A pero no así sobre los valores vinculados con la amortización, AFC , AFC/FC^A ni AFC/GT^A .

Árbol de decisión 7(D): RF^D .



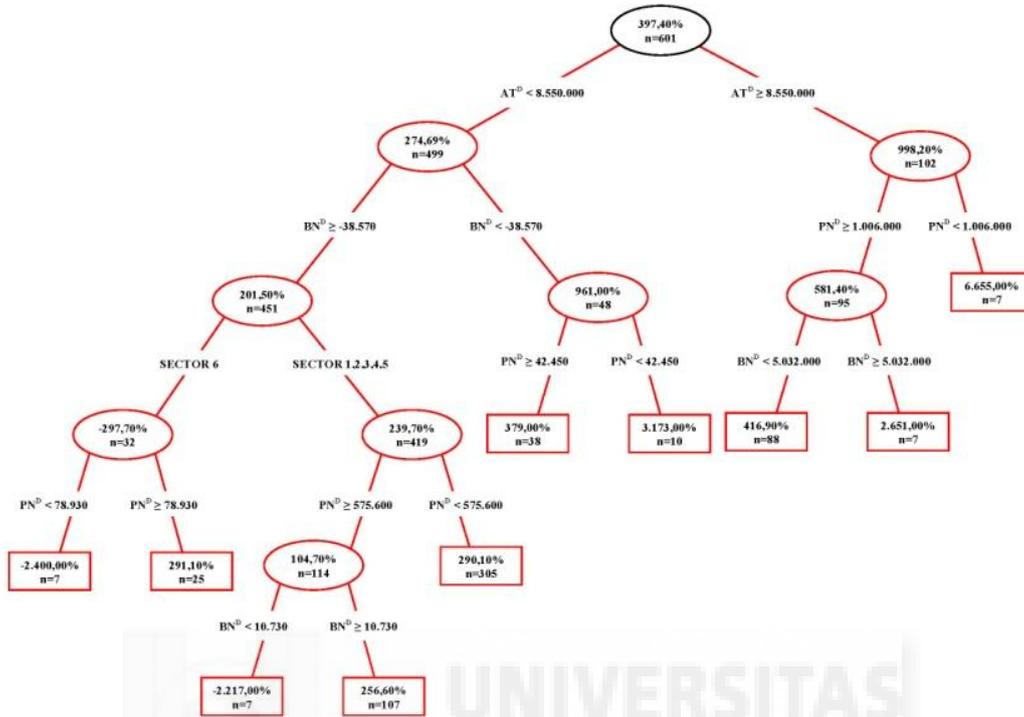
Árbol de decisión 7(A): RF^A .



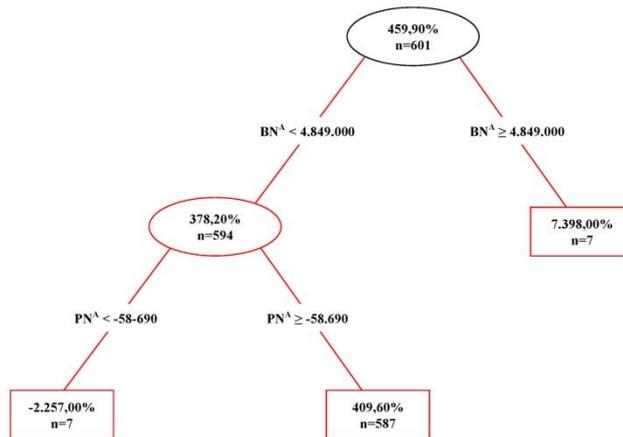
En las variables objetivo RF^D y RF^A también se advierte ciertas diferencias entre los métodos de valoración del fondo de comercio. La diferencia más notable es el número de ramas, que en el caso 7(A) sólo muestra una única ramificación. Así, mientras que RF^D depende de BN^D , DFC y PN^D , el porcentaje de RF^A únicamente depende de manera positiva de BN^A , aunque el poder discriminatorio de esta variable es débil. Sólo excluye siete observaciones del resto, las cuales superan los 4.849 millones de euros en BN^A . En este grupo además resalta el elevadísimo porcentaje registrado en RF^A de 748,2%. Magnitud notablemente superior que respecto, por un lado, al resto de las observaciones, donde el porcentaje registrado es tan sólo del 3,64% y, por otro lado, a los importes obtenidos para RF^D , 227%, cuando las empresas también obtienen un BN^D en torno a esas cifras registradas en BN^A . De manera similar, también en los porcentajes medios obtenidos en este ratio correspondientes a la totalidad de las observaciones se observa que el valor de RF^A duplica el porcentaje obtenido de RF^D .

Asimismo, el Árbol de decisión 7(D) también realiza una primera clasificación en función de BN^D , aunque en este caso el poder discriminatorio es más significativo dada la proporcionalidad de las agrupaciones realizadas. En la segunda clasificación en función de BN^D , se aprecia una agrupación de siete observaciones similar a la del Árbol de decisión 7(A) con $BN^D \geq 5.032$ millones de euros y representando un valor para RF^D notoriamente más elevado que en el resto de los grupos de clasificación obtenidos en este árbol. La mayoría de las observaciones, 498, presentan un $BN^D < 5.032$ millones de euros y $\geq -4,68$ millones de euros, no hallándose relaciones con otras variables. En cambio, para las 96 observaciones restantes cuyo BN^D es inferior, el porcentaje de RF^D , que en general es negativo, se ve afectado negativamente por DFC , positivamente por PN^D y, nuevamente, negativamente por BN^D .

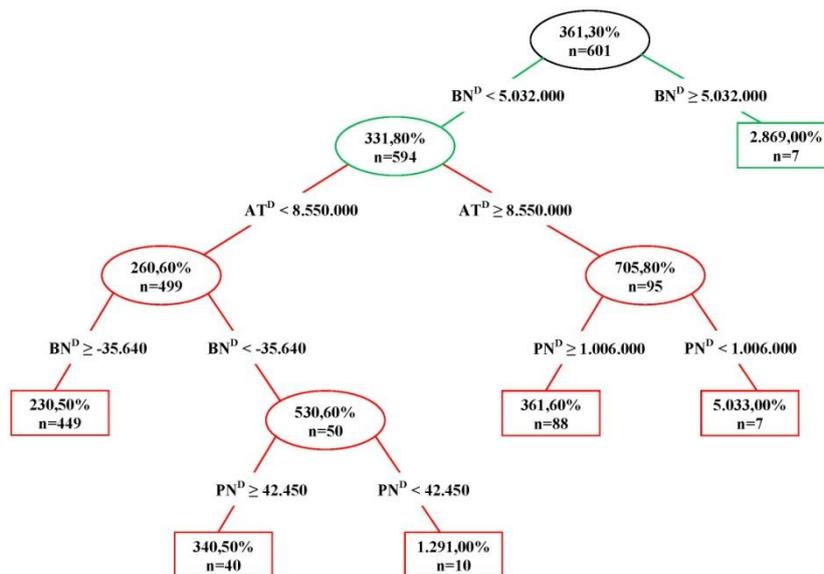
Árbol de decisión 8(D): AF^D.

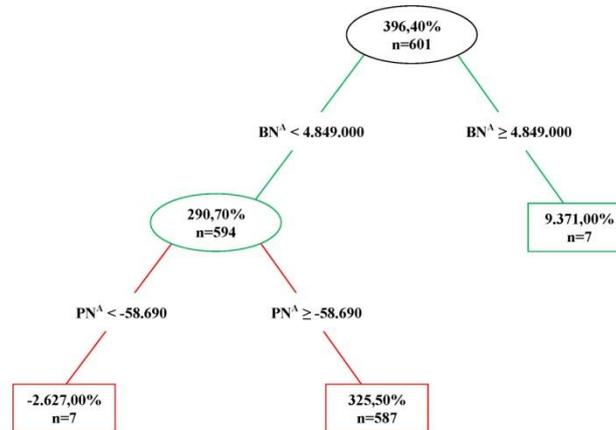


Árbol de decisión 8(A): AF^A.



Los árboles de decisión construidos para las variables objetivo AF^D y AF^A también muestran notorias diferencias en las relaciones. La diferencia más destacada es el mayor número de factores relacionados con AF^D . En esta variable se obtienen diez respuestas o nodos de decisión distintos, mientras que en AF^A sólo se detectan tres. El Árbol de decisión 8(D) señala la existencia de relaciones de AF^D con AT^D , BN^D , PN^D e incluso con la variable SECTOR. En contraste, el Árbol de decisión 8(A) realiza las agrupaciones en función de BN^A , exactamente de la misma forma que en el Árbol de decisión 7(A) correspondiente a la variable RF^A , y en función de PN^A . El poder discriminatorio de ambas variables es débil ya que sólo excluyen del resto de empresas un número muy reducido de observaciones. Además, para este reducido grupo destaca el valor que llega a alcanzar AF^A , siendo considerablemente más elevado que en el resto de casos y que, además, sobre los registrados en AF^D . Este resultado también se refleja en los importes medios alcanzados por la totalidad de las observaciones, nodo de probabilidad inicial, donde AF^A es más elevado que el porcentaje registrado en el nodo inicial de AF^D . Por último, señalar también que sobre estas variables, AF^D y AF^A , no se han encontrado relaciones con las variables vinculadas con el fondo de comercio.

Árbol de decisión 9(D): EDN^D .

Árbol de decisión 9(A): END^A .

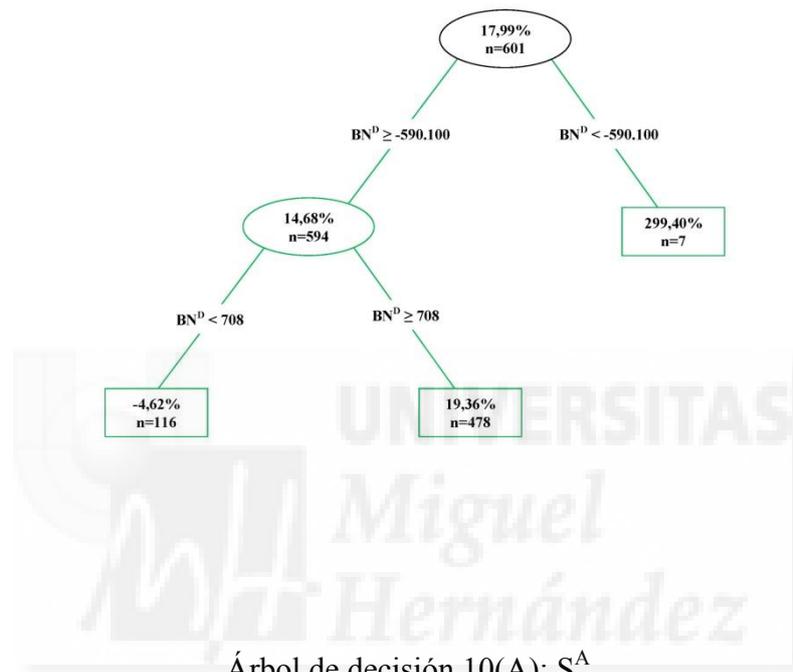
Con respecto a las variables objetivo END^D y END^A igualmente se advierten ciertas discrepancias en las relaciones obtenidas. Mientras que el valor de END^A muestra cierta dependencia sobre BN^A y PN^A , el valor de END^D que depende además de AT^D , presenta un mayor número de ramificaciones así como el doble de posibles respuestas o nodos de decisión. Además nuevamente señalar que sobre estas variables, END^D y END^A , no se han encontrado relaciones con las variables vinculadas con el fondo de comercio.

En el Árbol de decisión 9(D), se observa una primera clasificación en dos grupos que, coincidiendo con el Árbol de decisión 7(D), excluye sólo siete casos cuyo BN^D es \geq a 5.032 millones de euros. En la mayoría de los casos BN^D no superan esa cantidad y el valor de END^D depende principalmente y de forma positiva de AT^D y negativa de BN^D y PN^D .

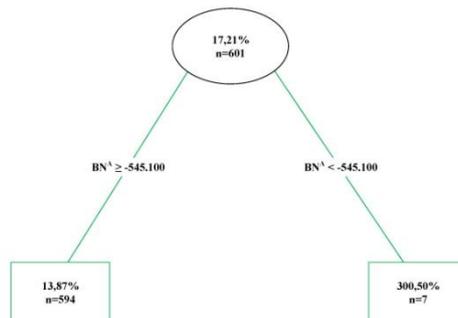
Por su parte, en el Árbol de decisión 9(A) el valor de END^A se ve afectado, en primer lugar, por BN^A , realizando una agrupación idéntica a la del Árbol de decisión 8(A) y similar a 9(D). Así, del mismo modo que en los casos anteriores, el poder discriminatorio de BN^A no es fuerte ya que sólo excluye siete casos del resto. Destacar que para este grupo, al igual que en el Árbol de decisión 9(D), los porcentajes alcanzados en el ratio son destacablemente más elevados que en el resto de observaciones, siendo asimismo END^A más de tres veces superior a END^D . Por su parte,

la práctica totalidad de las observaciones presentan $BN^A < 4.849$ millones de euros, donde también se observa una relación positiva con PN^A .

Árbol de decisión 10(D): S^D .



Árbol de decisión 10(A): S^A .



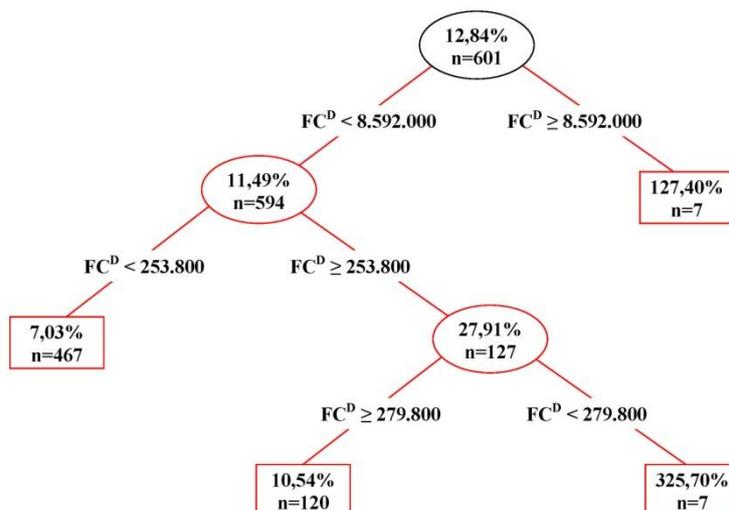
En cuanto a las variables objetivo S^D y S^A presentan mínimas diferencias en las relaciones. Curiosamente sólo se obtienen relaciones con BN tanto cuando se aplica un test de deterioro como en el registro de una amortización, sin tampoco hallar relaciones con las variables y ratios vinculadas con el fondo de comercio. No obstante, a pesar de obtener una única variable explicativa relacionada con la variable objetivo S en ambos

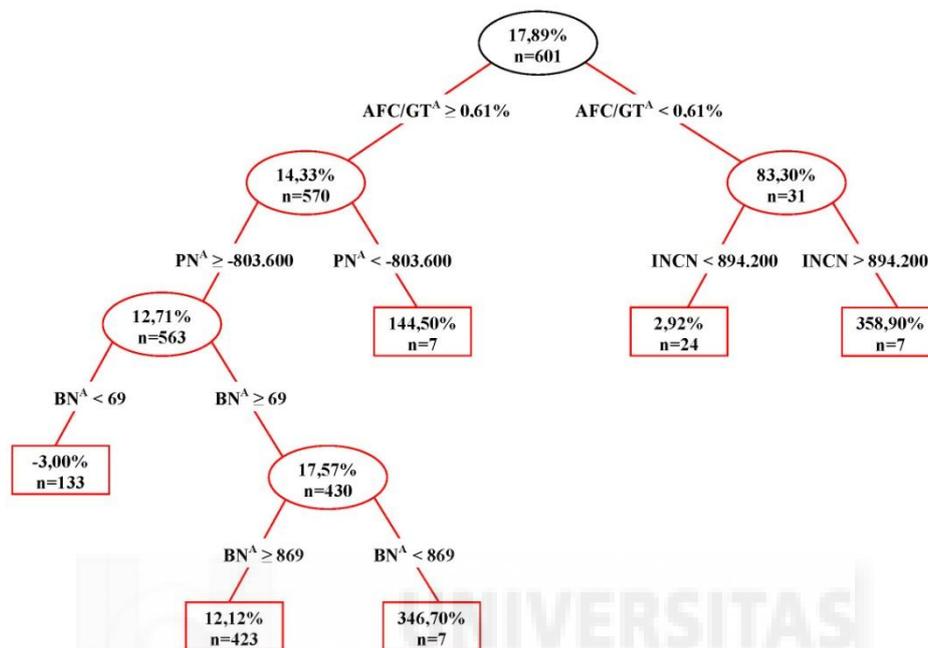
árboles de decisión, los grupos de clasificación y los porcentajes alcanzados con un método u otro divergen.

En el Árbol de decisión 10(D) se distingue una relación con BN^D , donde sólo una minoría de las observaciones registra valores inferiores a -590 millones de euros, con porcentajes en S^D bastante más elevados que en los otros dos grupos de clasificación. En la segunda ramificación, a diferencia de esta primera, si bien también es BN^D la variable relacionada, en este caso el poder discriminatorio es más significativo.

En el Árbol de decisión 10(A) también se distingue un grupo similar al obtenido en S^D en la primera clasificación, cuyo BN^A es < -545 millones de euros y donde también el porcentaje registrado en S^A es bastante más elevado que en el otro grupo de clasificación cuyo BN^A es superior a esa cantidad. Del mismo modo que en el caso de S^D , dado que BN^A sólo excluye a siete observaciones del resto, el poder discriminatorio de esta variable explicativa también es débil.

Árbol de decisión 11(D): PD^D .



Árbol de decisión 11(A): PD^A.

En referencia a las relaciones de las variables objetivo PD^D y PD^A, también se evidencian discrepancias. Por un lado, en el Árbol de decisión 11(D) se observa que PD^D únicamente depende de FC^D, llamando la atención que no se existan relaciones entre PD^D y las cifras de resultados, mientras que en el PD^A sí se observa cierta relación con BN^A y INCN.

El mayor porcentaje alcanzado en PD^D corresponde a aquellas empresas que presentan magnitudes en FC^D \geq 253 millones de euros y $<$ 279,80 millones de euros, cuyo valor supone unos dividendos que triplican los BN^D. Sin embargo, la mayoría de las observaciones se concentran en niveles de FC^D por debajo de estas cifras, presentando un porcentaje bastante inferior en PD^D que sólo alcanza el 7,03% de BN^D.

En contraste, en el Árbol de decisión 11(A), siendo las relaciones más complejas, la magnitud de FC^A no influye en el valor de PD^A . A diferencia de los resultados obtenidos bajo la normativa post-NIIF 3, en este caso se observan relaciones con AFC/GT^A , PN^A , $INCN$ y BN^A . Sorprende además que, a diferencia de las relaciones obtenidas con deterioro en este ratio, si se hubiese seguido aplicando una amortización el reparto de dividendos sí dependería de los resultados obtenidos, dadas las relaciones con BN^A y $INCN$.



6. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

Los estudios que hasta el día de hoy analizan las relaciones del fondo de comercio respecto a determinados factores económicos alcanzan resultados muy diversos e incluso contradictorios, siendo las conclusiones extraídas confusas y los efectos económicos de la sustitución de la amortización por un test de deterioro no parecen quedar claros. Este trabajo, si bien no puede establecer de manera concluyente en qué medida el deterioro mejora la calidad de la información transmitida en los informes financieros de las empresas, contribuye a detectar las diferencias entre ambos métodos de valoración del fondo de comercio en las relaciones entre los factores económicos y, por tanto, en la determinación de las consecuencias económicas de la aplicación de la NIIF 3.

En esta última parte de la investigación realizada se han podido identificar las características que presentan las empresas que reconocen determinados importes en el fondo de comercio y en la amortización o test de deterioro. Además, se ha realizado un análisis comparativo entre ambos métodos para detectar diferencias en las relaciones de las variables y los principales factores que caracterizan a las empresas. De esta forma, se realiza un primer acercamiento a la determinación de los factores que podrían influir en los comportamientos de las empresas a la hora de realizar las estimaciones y, en cierto modo, si los importes reconocidos en este intangible, así como en su amortización-deterioro son coherentes con su situación económica. Asimismo, al analizar la influencia del fondo de comercio y su amortización-deterioro, sobre los principales ratios económico-financieros, también se ha podido detectar el poder que ejerce este intangible y su amortización-deterioro sobre los porcentajes de estos ratios cuando se aplica la normativa pre o post-NIIF 3.

Los resultados obtenidos en el análisis multivariante basado en los árboles de decisión construidos para cada variable objetivo, señalan la existencia de diferencias entre ambos métodos en las relaciones de las variables. La complejidad de las relaciones, el tipo de variables, la forma en que se relacionan entre sí, así como los importes observados tanto en los criterios de clasificación como en las respuestas obtenidas difieren según el

método de valoración del fondo de comercio empleado. No en vano, aunque para los importes de las variables FC y S no se han observado grandes discrepancias en las relaciones, en el resto de variables éstas son más notorias.

El principal factor que parece afectar a la magnitud de FC es el tamaño de las empresas, en términos de AT y NE. En cambio, cuando analizamos el ratio FC^A/ANC^A - FC^D/ANC^D las relaciones son más complejas, entrando en juego, además de las variables vinculadas con el tamaño, aquellas que se vincula con las cifras de resultados tales como BN, INCN o GT. No obstante, señalar que no se ha detectado una influencia de los principales ratios económico-financieros analizados sobre estos ratios así como tampoco sobre el fondo de comercio, mientras que sí se han detectado influencias de estas variables sobre los valores de algunos de ellos.

En los árboles de decisión correspondientes a la variable FC se advierte una clasificación de las empresas de manera similar en ambos métodos en función de AT, SECTOR y NE. No obstante, el contraste de ambos árboles pone de manifiesto que en todos y cada uno de los grupos de clasificación similares se registran magnitudes en FC^D superiores a FC^A . Este resultado también tiene su traslado en la mayor relevancia que adquiere este activo en los balances cuando se aplica un test de deterioro, dada la mayor magnitud en FC^D/ANC^D en comparación con FC^A/ANC^A .

Por su parte, una de las diferencias más significativas se observa entre las variables AFC y DFC. Sorprende que DFC presente únicamente relación con BN^D con un poder discriminatorio débil, mientras que AFC depende principalmente de AT^A . Este resultado podría estar señalando que el deterioro es más coherente con la situación económica en la que se encuentra las empresas en un determinado momento y, en cambio, la amortización depende más del tamaño de la empresa. Asimismo, los importes obtenidos en las distintas respuestas representadas en los árboles de decisión correspondientes a DFC y AFC son, en general, superiores en la amortización. No obstante, en el caso de DFC, el grupo minoritario cuyo BN^D presenta pérdidas mayores registra un DFC considerablemente superior al resto. En términos relativos, aunque se obtienen relaciones más complejas en los ratios DFC/FC^D - AFC/FC^A y DFC/GT^D - AFC/GT^A ,

también se observa que los porcentajes más elevados en DFC/FC^D y DFC/GT^D se registran dentro del grupo minoritario donde las cifras en BN^D superan una determinada magnitud de pérdidas.

Siguiendo a autores como Lapointe (2005), Beatty y Weber (2006), Jahmani et al. (2010), AbuGhazaleh et al. (2011) y Swanson et al. (2013), este resultado podría estar confirmando la hipótesis del “gran baño” (big bath), donde las empresas que obtienen resultados negativos tienen un mayor interés por reconocer mayores deterioros, ya que las consecuencias en incurrir en mayores gastos no agravarían mucho más su situación y además les permite mejorar los resultados futuros. Asimismo, en consonancia con los resultados obtenidos en el análisis univariante de los capítulos anteriores, la media y, en general, los porcentajes registrados en las distintas respuestas del deterioro registrado resultan ser significativamente más bajos en comparación con la amortización que se hubiese registrado, incluso cuando se registran beneficios netos considerablemente negativos.

En los ratios DFC/FC^D y DFC/GT^D se observan relaciones además de con BN^D , con PN^D , NE y $INCN$ en el primer caso, y con NE , GT^D y AT^D en el segundo caso. Por su parte, de manera similar que en la amortización, el ratio AFC/FC^A está más afectado por las variables vinculadas al tamaño, mientras que en AFC/GT^A , aunque se relaciona con $INCN$, BN^A y PN^A , el poder discriminatorio de las dos primeras no es muy significativo. Por tanto, el reconocimiento de una amortización es más relevante en aquellas empresas de mayor tamaño que son, a su vez, las que mayor fondo de comercio reconocen. Así, mientras el deterioro depende en mayor medida de los resultados obtenidos por las empresas, la amortización está más relacionada con el tamaño que con el crecimiento económico o resultados de la empresa. Nuevamente, llama la atención no haber detectado relaciones entre estas variables vinculadas con la amortización-deterioro del fondo de comercio con los principales ratios económico-financieros analizados. Sobre todo cuando se trata de las variables vinculadas con el deterioro, pues si éste se considera menos arbitrario, éstas deberían presentar una mayor dependencia hacia las circunstancias económicas de la empresa.

Sobre los ratios económico-financieros analizados también se aprecian diferencias en las relaciones obtenidas. En relación al ratio RE destacar que, aunque en ambos métodos las relaciones con otras variables son complejas, el principal factor relacionado es BN. En RE^D el grupo con mayor BN^D se sitúan en valores muy por debajo de los observados en RE^A , mientras que los dos grupos de menor BN^D correspondientes a RE^D presentan valores menos drásticos en esta variable explicativa que los grupos similares de RE^A . Por su parte, en los ratios RF^A , AF^A y END^A se presentan las mismas agrupaciones, empleando como principal factor BN^A y, en los dos últimos ratios, además PN^A . En cambio, cuando se aplica un test de deterioro, las relaciones en estos ratios son más complejas. En el ratio RF^D se hallan relaciones con BN^D , DFC y PN^D . En el ratio AF^D son AT^D , seguido por BN^D , $SECTOR$ y PN^D los que ejercen una influencia sobre su valor. Y, en el caso de END^D , son BN^D , AT^D y PN^D los que ejercen una influencia en su valor. En cuanto al ratio S, aunque en ambos casos se obtienen una relación con BN con un bajo poder discriminatorio, en la segunda ramificación presentada en S^D el poder discriminatorio de la variable explicativa BN^D es bastante significativo. Por último, sobre el ratio PD destacar que, en el caso del deterioro es FC^D el único factor que afecta a su valor, mientras que en el caso de la amortización se detectan relaciones en primer lugar con AFC/GT^A seguido por PN^A , $INCN$ y BN^A .

Por tanto, aunque los valores vinculados con el fondo de comercio influyen sobre los valores de algunos ratios económico-financieros, no se han hallado una influencia de la amortización-deterioro o la magnitud del fondo de comercio en los ratios AF, END y S. En general, estos ratios económico-financieros están más influenciados por factores vinculados al tamaño y resultados que a los valores vinculados con el fondo de comercio o el sector. No obstante, los ratios RE, RF y PD sí están afectados en cierta manera por las magnitudes del fondo de comercio y su amortización-deterioro. Concretamente, cuando se aplica un test de deterioro, las empresas que obtienen mayores importes en el ratio RE^D son las que presentan magnitudes superiores en FC^D/ANC^D e inferiores en DFC/GT^D y FC^D , ocupando la primera variable el segundo lugar en el orden de influencia sobre el valor de RE^D . Asimismo, el valor de RF^D es mayor cuanto menores son los deterioros reconocidos, segunda variable en el orden de influencia. Y en PD^D se observan un mayor reparto de dividendos a valores superiores

en FC^D , única variable que influye en su valor. En cambio, en el caso de registrar una amortización, los valores de RE^A son superiores a mayores valores en FC^A y PD^A es superior cuando la proporción de AFC/GT^A es menor. No obstante, FC^A no es una de las variables explicativas que más influencia ejerce sobre RE^A y en RF^A no se ha encontrado ningún tipo de relación con las variables vinculadas a la amortización. Por consiguiente, estos resultados señalan que las empresas mediante el deterioro pueden ejercer una mayor influencia en la información transmitida a través de los ratios RE, RF y PD, lo que en última instancia podría afectar a su imagen en el exterior.



CONCLUSIONES



La entrada en vigor de la NIIF 3 es uno de los cambios más controvertidos y con una mayor repercusión en los estados financieros de las empresas, al eliminar el método de unión de intereses y sustituir la amortización del fondo de comercio por un test de deterioro. La aprobación de la NIIF 3 ha coincidido con un contexto económico caracterizado por la apertura de los mercados, una mayor complejidad en las relaciones empresariales, la globalización e internacionalización de las empresas, el desarrollo de las nuevas tecnologías de la información y, en los últimos años, una etapa de crisis económica global. En este nuevo escenario han proliferado las operaciones de concentración empresarial ante la necesidad de las empresas de sobrevivir en un contexto cada vez más competitivo. La nueva normativa establecida por la NIIF 3 para el registro del fondo de comercio, y la mayor actividad en los contratos de adquisición entre empresas, ha afectado a la frecuencia y magnitud con la que se reconoce este activo en los balances de las empresas.

El auge en la relevancia del fondo de comercio y las implicaciones económicas que conlleva la aplicación de la nueva normativa, han despertado el interés sobre esta partida que durante años se ha visto envuelta de polémica. Los estudios empíricos previos que, desde distintas perspectivas han analizado el fondo de comercio y, más recientemente, el test de deterioro de su valor, obtienen resultados muy diversos y contradictorios. Hoy en día todavía siguen existiendo dudas sobre la aplicación de un test de deterioro, y en vista de la complejidad detectada en este método en las últimas reformas se está retomando la aplicación de una amortización sistemática. Por todo ello, y dado que la evidencia empírica demuestra que las empresas emplean las cifras vinculadas con el fondo de comercio para transmitir determinada información al exterior, conocer las consecuencias de la NIIF 3 es esencial para arrojar luz sobre las decisiones tomadas y esclarecer el camino a seguir en las nuevas revisiones contables que deban llevarse a cabo en el futuro.

A diferencia de los estudios previos sobre este tema, este trabajo ha realizado una comparación con más profundidad y mayor significatividad de las implicaciones económicas de la aplicación de la NIIF 3 en la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas. Se ha tomado como objeto de estudio un período más

amplio y actual, de 1998 a 2011, se han considerado un mayor número de variables o ratios identificativos de la posición económico-financiera de las empresas y se han examinado las consecuencias de la aplicación de la NIIF 3 en la información suministrada en los estados financieros durante un intervalo temporal posterior a su aprobación, pudiéndose efectuar una comparación de la normativa pre y post NIIF 3. Para ello se han analizado las sociedades españolas que presentan sus cuentas anuales consolidadas ante la CNMV y tienen registrado un fondo de comercio resultante de una combinación de negocios.

La relevancia y oportunidad de este trabajo ha permitido realizar un primer estudio donde se han podido comparar las variables y ratios relacionados con el fondo de comercio elaborados en dos períodos con dos normativas diferentes, el pre-NIIF 3, 1998 a 2004, y el post-NIIF 3, 2005 a 2011. En segundo lugar se han podido analizar los efectos imputables en exclusiva a la aplicación de la NIIF 3 sobre, no solo las anteriores variables y ratios relacionados con el fondo de comercio, sino los principales ratios económico-financieros empleados por los analistas. Para ello se ha considerado un solo período, 2005 a 2011, y las dos normativas, utilizándose las cuentas anuales elaboradas con la NIIF 3, y las que hubiesen confeccionado de haber seguido aplicando la normativa pre-NIIF 3.

Y, en tercer lugar, se han contrastado los patrones de conducta o relaciones de las variables económicas analizadas en este trabajo. Para este estudio se ha utilizado método novedoso en el campo de la contabilidad basado en árboles de decisión, el cual se ajusta de manera más adecuada a las características de los datos empleados, presentando ciertas ventajas frente a otros métodos aplicados en investigaciones previas. En él, no sólo se han examinado las relaciones obtenidas bajo los métodos pre y post-NIIF 3 de forma individualizada, sino que también se ha realizado una comparación entre ambas. De esta forma, ha permitido detectar las relaciones existentes entre las variables con mayor influencia en las decisiones sobre el valor del fondo de comercio según la normativa empleada, así como la influencia de este activo sobre los datos económicos de las empresas.

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, en el primer estudio los resultados obtenidos revelan la existencia de diferencias estadísticamente significativas entre los períodos pre y post-NIIF 3 en los importes registrados en el fondo de comercio, amortización o deterioro, fondo de comercio sobre el activo no corriente, amortización o deterioro sobre el fondo de comercio y amortización o deterioro sobre los gastos totales, incluso en los distintos sectores. En general, los resultados obtenidos ponen de manifiesto que durante el periodo post-NIIF3 aumenta la importancia relativa de las cifras del fondo de comercio y el deterioro se reduce, siendo este último menos frecuente y más irregular que la amortización registrada durante el periodo pre-NIIF 3. Se ha observado un crecimiento en el fondo de comercio que se vuelve más acentuado durante el periodo post-NIIF 3. Por su parte, la amortización presentan una evolución más estable, mientras que el deterioro es más variable, siendo en los primeros años poco significativo y registrando sus máximos en 2008 y 2011, aunque sin llegar a los niveles del periodo pre-NIIF 3 y sin apreciar un aumento en el número de empresas que lo reconocen. La mayor magnitud del deterioro durante estos últimos años, marcados por el declive económico y su prolongación a lo largo de esta etapa sugiere que algunas empresas supieron anticipar esta situación, dado el aumento del 2007, y modificaron sus previsiones futuras. Mientras otras, dado el repunte registrado en 2011, llegan a dilatar su reconocimiento hasta tres años.

En el segundo análisis, nuevamente se contrastan las variables anteriores junto con una serie de ratios económico-financieros añadidos: rentabilidad económica, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero, endeudamiento, solvencia y política de dividendos. La comparación de los valores de las variables en el periodo post-NIIF 3 y los valores de dichas variables si se hubiese seguido aplicando la normativa pre-NIIF 3, corrobora la existencia de diferencias estadísticamente significativas entre la aplicación de una amortización o un test de deterioro, tanto en la totalidad de la muestra como en los distintos sectores.

En general, el fondo de comercio aumenta y la pérdida por deterioro es significativamente menor a la amortización que se hubiese registrado. En consecuencia, el fondo de comercio adquiere mayor relevancia en los balances en relación al resto de

activos, mientras que el deterioro pierde representatividad, tanto en la cuenta de resultados con respecto al resto de gastos, como sobre el importe del fondo de comercio. Asimismo, los principales ratios económico-financieros mejoran, repercutiendo favorablemente en la imagen transmitida por las empresas hacia el exterior a través de los estados financieros. No obstante, durante los últimos años del periodo post-NIIF 3, caracterizados por una marcada detracción económica, se observa una disminución de los valores de los ratios y un aumento en los deterioros reconocidos. Este comportamiento no se observa en la amortización, la cual evoluciona en función de la magnitud del fondo de comercio. Paralelamente, bajo la NIIF 3 los valores del fondo de comercio y, en general, de los ratios analizados se vuelven más variables debido a la menor frecuencia y mayor irregularidad de los deterioros reconocidos.

Aunque, en principio, los datos parecen indicar que el deterioro podría reflejar mejor los cambios económicos que se producen en los negocios, este resultado no va acompañado de un aumento en el número de empresas que reconocen deterioro. Aunque es en 2008 junto con el 2011 cuando se reconocen mayores deterioros, los resultados indican que la mayoría de empresas evitan o retrasan su reconocimiento. Esta conducta podría ser consecuencia de un comportamiento oportunista o de una postura optimista sobre la evolución futura de los negocios. Esta cuestión ha sido tenida en cuenta en los últimos años por los organismos reguladores. Hans Hoogervorst, presidente del IASB, en su discurso de junio de 2012, señaló la existencia de un retraso general en el reconocimiento de las pérdidas de deterioro de valor y su preocupación por esta situación.

Por otra parte, mencionar que aunque los resultados obtenidos en ambos estudios prácticamente no difieren en los distintos sectores, cabe destacar la especial situación del sector “servicios financieros e inmobiliarias”. En este sector es donde se registran menores magnitudes en el fondo de comercio, mayores deterioros y peores valores en las cifras contables y ratios económico-financieros. Este resultado remarca la complicada realidad por la que atraviese el sector inmobiliario en España durante los años del periodo post-NIIF y que ha llevado a determinadas empresas a reconocer importantes cantidades de deterioro.

Por último, los resultados alcanzados en el tercer estudio, nuevamente corroboran la existencia de diferencias en las relaciones obtenidas de las normativas pre y post-NIIF 3. El tipo y la complejidad de las relaciones entre las variables, la forma en que se relacionan entre sí, así como los importes observados, tanto en los criterios de clasificación como en las respuestas obtenidas, difieren según el método de valoración del fondo de comercio empleado. No obstante, en las variables fondo de comercio y solvencia las diferencias son menos notorias entre las dos normativas. En ambas normativas, el factor relacionado con la magnitud del fondo de comercio es el tamaño de la empresa y en el ratio solvencia es el beneficio neto, aunque éste último ejerce un poder discriminatorio débil. Por otra parte, llama la atención que el deterioro únicamente se relaciona con el beneficio neto, presentando este factor un poder discriminatorio débil, mientras que la amortización presenta una mayor relación con el tamaño. En las variables DFC/FC^D y DFC/GT^D y AFC/FC^A y AFC/GT^A donde se obtienen relaciones más complejas, así como diferencias entre ambos métodos, también sorprende no haber hallado relaciones con los ratios económico-financieros analizados. Sobre todo cuando se trata de las variables vinculadas con el deterioro, pues si éste se considera menos arbitrario, deberían presentar una mayor dependencia hacia las circunstancias económicas de la empresa. Por su parte, los resultados indican que las empresas registran magnitudes más significativas en el deterioro, el DFC/FC^D y el DFC/GT^D cuando obtienen grandes pérdidas. Este resultado podría estar confirmando la hipótesis del “gran baño” (“big bath”) defendida en estudios anteriores (Lapointe, 2005; Beatty y Weber, 2006; Jahmani et al., 2010; AbuGhazaleh et al., 2011; Swanson et al., 2013).

Por otra parte, llama la atención que aunque los valores vinculados con el fondo de comercio influyen sobre los valores de algunos ratios económico-financieros, no se hayan obtenido relaciones entre las variables amortización-deterioro o fondo de comercio con los ratios AF, END y S. En general, estos ratios económico-financieros están más influenciados por factores relacionados con el tamaño y a los resultados que a los valores vinculados con el fondo de comercio o el sector. En cambio, los ratios RE, RF y PD sí están afectados en cierta manera por las magnitudes del fondo de comercio y su amortización-deterioro. No obstante, los resultados señalan que las empresas

mediante el deterioro pueden ejercer una mayor influencia en la información transmitida a través de los ratios RE^D , RF^D y PD^D , lo que en última instancia podría afectar a su imagen en el exterior.

Una vez más, en este último análisis se confirma que el fondo de comercio adquiere mayor relevancia en los balances y el deterioro pierde significatividad en las cuentas de resultados de las empresas más rentables. Por su parte, la amortización está más relacionada con el tamaño que con indicadores de la evolución económica de la empresa, siendo a su vez, las empresas de mayor tamaño las que mayor fondo de comercio y amortización reconocen.

En síntesis, en base a los resultados obtenidos en los tres estudios realizados y teniendo en consideración la literatura previa, se podría afirmar que el deterioro podría ser más consecuente con la situación en la que se encuentra la empresa en un determinado momento y representar mejor la imagen fiel de un negocio. Sin embargo, aunque el deterioro presenta una mayor capacidad o flexibilidad para representar de manera más adecuada la imagen fiel de un negocio, la aplicación de un test de deterioro no está exenta de peligros e inconvenientes. Su estimación está intrínsecamente ligada a errores de medición y sujeta a cierta subjetividad y discrecionalidad de los responsables contables. Circunstancia que hace que el fondo de comercio se pueda convertir en una magnitud más manipulable, siendo esa mayor flexibilidad su mayor virtud y defecto.

En línea con lo afirmado anteriormente, si se admite que el deterioro podría ser más consecuente y flexible que la amortización para mostrar la verdadera situación de las sociedades, y que en el trabajo se ha puesto de manifiesto que la mayoría de empresas durante el periodo post-NIIF 3 han estimado que el valor del fondo de comercio no ha disminuido, nos encontraríamos ante una situación que podría estar indicando tres escenarios bien distintos: que las empresas están actuando de manera diligente y, por tanto, el deterioro se adapta mejor a su realidad económica; que actuando con diligencia son optimistas en sus previsiones; o que por el contrario, siguiendo las teorías de manipulación de los resultados, están actuando de forma oportunista para alcanzar sus

objetivos de resultados y evitar los efectos negativos que tendrá sobre los inversores y los mercados mostrar que una unidad de negocio ha perdido valor.

En cualquier caso, las posturas tomadas son subjetivas y ante una misma situación las decisiones o estimaciones realizadas por empresas de similares características pueden diferir considerablemente, ya sea porque las percepciones de la realidad son distintas o por motivos oportunistas. Por consiguiente, esta circunstancia también perjudica la comparación de los datos contables de las empresas y reduce la verificabilidad de la magnitud del deterioro registrado. Y no solo afecta a la comparación, sino que puede tener un gran efecto en los resultados. El test de deterioro permite mantener magnitudes en el fondo de comercio más elevadas, lo que afecta a las cuentas de balance y resultados así como a los principales ratios económico-financieros empleados por los agentes económicos para tomar sus decisiones.

Por tanto, habría que preguntarse hasta qué punto el deterioro contabilizado es fiable y contribuye a mejorar la imagen fiel de la empresa y, ante la escasa o casi inexistente información en las cuentas anuales acerca del proceso de valoración del fondo de comercio, si las empresas aprovechan esa situación para actuar de manera oportunista. Por ello, es necesario y es importante exigir mayor transparencia e información del método y criterio utilizado para calcular el deterioro que permita, además, de comprender mejor las estimaciones realizadas, limitar las actuaciones de las empresas. Esta reflexión adquiere aún más sentido si se toma en consideración la influencia que la valoración del fondo de comercio tiene sobre la información económica y financiera suministrada a los participantes en el mercado de capitales, ya que es tenida en cuenta cuando toman y evalúan sus decisiones de inversión.

El error potencial en la medida y la discrecionalidad inherente en la valoración del deterioro de valor del fondo de comercio, pueden verse agravados cuando no se dispone de información suficientemente detallada sobre métodos utilizados y factores considerados. Las valoraciones de los interesados en las cuentas anuales se basan en la información contable transmitida por las propias empresas. Si éstas no están obligadas a comunicar al mercado todos los datos necesarios para comprobar las valoraciones

realizadas, fácilmente aprovecharán esta situación de desventaja y tendrán mayores incentivos para mostrar comportamientos oportunistas. Dado que no es extraño que las empresas tengan grandes cantidades de fondo de comercio, se debería facilitar una información más detallada sobre sus valoraciones, tanto en la fecha de adquisición cuando deben determinar la distribución del precio entre los distintos elementos y su asignación a las distintas UGE's, como en las valoraciones posteriores cuando deben estimar los flujos de efectivo.

Como respuesta a esta necesidad de transparencia, los organismos reguladores están avanzando en este propósito. Una de las actuaciones recientes llevadas a cabo por los organismos ha sido la emisión en 2013 del proyecto de norma de las divulgaciones del valor recuperable de los activos no financieros (Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets). El objetivo de este proyecto era obtener recomendaciones y comentarios para revisar y adaptar a la actual situación internacional las normas de información sobre el test de deterioro de valor del fondo de comercio. En mayo de ese mismo año finalizó el proyecto y se emitió la NIC 36 modificada, en la que se exige mayor información sobre el valor recuperable de los activos no financieros. Sin embargo, el IASB es consciente de que la aplicación de las modificaciones es menos rigurosa, ya que en lugar de exigir la transmisión de información sobre el importe recuperable del fondo de comercio, requiere información sobre el importe recuperable de la UGE (o grupo de UGE's), para los que el importe en libros del fondo de comercio asignado a esa unidad (o grupo de unidades) es significativo en comparación con el importe en libros del fondo de comercio total de la entidad (IASB, 2013). Por tanto, no parece que el problema se haya resuelto totalmente debiéndose avanzar todavía más en este camino. Los reguladores deben conseguir a través de las normas, que las empresas transmitan información suficientemente satisfactoria, con el fin de que los distintos agentes económicos puedan valorar sus comportamientos o decisiones sobre las valoraciones realizadas en el fondo de comercio.

Por último señalar que, además de la importancia de llevar a cabo reformas contables que requieran y exijan información más detallada, también es preciso establecer unas normas más precisas sobre la aplicación del test de deterioro que limiten o reduzcan la

complejidad de las decisiones a tomar. Aunque se demande a los responsables contables que expliquen de forma más detallada las razones de su decisión de deteriorar o no el fondo de comercio, esta elección estará siempre basada en un juicio subjetivo. El valor recuperable y, por tanto, su deterioro pueden ser muy difíciles de comprobar. Su cuantificación requiere la aplicación de normas complejas y juicios de valor, aspectos todos ellos que redundan en una información financiera de cuestionable exactitud.

Por tanto, también se debe considerar el establecimiento de normas que no sólo exijan mayor información sino que, además, simplifiquen las decisiones a tomar en la aplicación del test de deterioro de valor. Así, a través de la exigencia de una mayor transparencia junto con la implantación de normas más precisas o claras, se limitaría y reduciría la complejidad de las decisiones a tomar, además de facilitar el cumplimiento de las obligaciones contables a las empresas con menores recursos. La información proporcionada en las cuentas anuales representaría una valoración más real, fiable y oportuna. Asimismo, se facilitaría la comprensión de los datos contables y se evitaría, en gran medida, el riesgo de que ante una misma situación los distintos agentes económicos interesados en la información contable, que no disponen de la misma información que los responsables de las empresas, lleguen a valoraciones distintas.

En la actualidad, y después de tantos años dedicados a regular el fondo de comercio, el debate sigue abierto y los reguladores contables están retomando la aplicación de una amortización sistemática junto con la aplicación de un test de deterioro. A este respecto, ante la complejidad y costes de la aplicación del test de deterioro los reguladores han emitido la NIIF para PYMES en 2009 y, posteriormente, la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en las que para simplificar las obligaciones contables, se permite la realización de una amortización durante un plazo diez años. En el plano español con motivo de adaptar la legislación interna a la nueva directiva contable europea, el ICAC está preparando un nuevo plan general contable para las PYMES, destacando como principal novedad la reintroducción de la amortización sobre el fondo de comercio. En este sentido, destacar la aprobación reciente de la Ley 22/2015, de 20 de julio, *de Auditoría de Cuentas* que modifica el Código de Comercio, que establece la aplicación de una amortización sistemática durante un periodo de diez

años que, a diferencia de la directiva europea, permite prueba en contrario (disposición final primera, apartado tres). Si bien esta enmienda no afectará a las cuentas anuales consolidadas de las empresas cotizadas que apliquen las NIIF.

Por último, mencionar también que tras la consulta pública lanzada en 2012 sobre el tratamiento posterior del fondo de comercio por el EFRAG y el regulador italiano, OIC (Organismo Italiano di Contabilità), se ha creado un grupo de investigación formado por ambos organismos junto con el regulador japonés, ASBJ (Accounting Standard Board of Japan) que había llevado a cabo una encuesta similar. Este grupo ha elaborado un documento de discusión emitido en julio de 2014, con el fin de reabrir el debate sobre el fondo de comercio y remediar las deficiencias del método del deterioro. En base a los comentarios y contribuciones recibidos y publicados en febrero de 2015, el grupo de investigación ha concluido que la reintroducción de la amortización es apropiada. La mayoría de los encuestados coinciden en la reintroducción de la amortización aunque también señalan áreas de mejora del test de deterioro. En definitiva, los últimos acontecimientos acaecidos apuntan que el proceso de regulación todavía está sin finalizar y no parece que los reguladores quieran abandonar la aplicación de una amortización. En consecuencia, en el actual contexto normativo sobre el fondo de comercio se presenta una dualidad legislativa que, en vista de los resultados obtenidos que han demostrado que la aplicación de una amortización o un test de deterioro tienen consecuencias económicas para las empresas, se está perjudicando la comparabilidad de la información financiera transmitida en las cuentas anuales en las que se aplique una u otra opción. A ello también se une la variedad en los plazos de amortización que las empresas que aplican una amortización podrían adoptar lo que, igualmente, obstaculizaría la comparabilidad.

FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN



El registro y valoración del fondo de comercio es un tema controvertido que ha centrado y continúa centrando gran parte de la investigación contable. La aprobación de la NIIF 3 así como las últimas reformas que reintroducen la amortización, la mayor presencia del fondo de comercio en los balances, la subjetividad y discrecionalidad del cálculo de la pérdida por deterioro de su valor y el interés despertado en los inversores, han contribuido a acrecentar la atención sobre este activo, convirtiendo esta partida en uno de los ejes centrales de las últimas investigaciones desarrolladas. Dependiendo del enfoque y perspectiva analizada, es posible identificar cuatro líneas de investigación en las que se podrían englobar los estudios empíricos previos relacionados con la problemática contable del fondo de comercio. En la primera línea, se encuentran los estudios orientados hacia la delimitación de su concepto y contraste de los distintos tratamientos contables. En la segunda línea, aparecen los estudios que analizan las percepciones de los participantes del mercado de capitales sobre esta partida. En la tercera línea de investigación, se engloban los estudios que examinan los determinantes o comportamientos de las empresas en el reconocimiento de un deterioro. Y, en la última línea de las investigaciones, se recogen los estudios orientados hacia el análisis de la información transmitida sobre el fondo de comercio en base a los requisitos de revelación exigidos en las normas.

La disparidad y discrepancias en los resultados obtenidos por los trabajos realizados en las diferentes líneas de investigación, llegando incluso a ser contradictorios y opuestos, impulsan el desarrollo de nuevos estudios que permitan disipar la incertidumbre contable que genera esta controvertida partida. En este sentido, el trabajo aquí presentado se ha elaborado con el objetivo de profundizar en el análisis de las consecuencias económicas de la aplicación de la NIIF 3 en el mercado de capitales español.

El análisis realizado queda abierto al desarrollo de futuros estudios que se extiendan hacia otros contextos con diferentes características y desarrollen enfoques alternativos. Se podría ampliar a otros ámbitos geográficos, analizándose distintos países, sistemas económicos, prácticas contables, modelos regulatorios..., que den una idea más globalizada de los efectos económicos de la aplicación de las distintas alternativas

contables del fondo de comercio. También resultaría oportuno extender este estudio a las entidades financieras, de seguro y, en su caso, entidades públicas, de forma que se tuvieran en consideración las especiales características de su actividad y las particularidades de las normativas contables que se les aplica. De este modo, se comprobarían si también para este tipo de entidades la aplicación de la NIIF 3 tiene consecuencias y si éstas son similares a las detectadas en el resto de las empresas. En la misma línea, podrían plantearse estudios que analizaran entidades no cotizadas o las pequeñas y medianas empresas que aplican la NIIF para PYMES ya que, además de brindar un escenario mixto donde se aplica simultáneamente una amortización y un deterioro de valor del fondo de comercio, se podrían analizar otras variables características de estas empresas como su capacidad, habilidad y recursos para aplicar el test de deterioro de valor del fondo de comercio.

Otra cuestión interesante sería avanzar en nuestro estudio comparando la normativa pre y post-NIIF 3 donde el punto temporal de inflexión no sea el año de entrada en vigor de las NIIF, sino que sea un ejercicio cuya relevancia radique en marcar la diferencia entre dos ciclos económicos muy diferenciados. En vista de los resultados en este trabajo, no se obtiene suficiente evidencia que señale que durante el periodo post-NIIF y tras la etapa de crisis económica iniciada en 2008, las empresas estén reconociendo magnitudes en el deterioro con mayor frecuencia y relevancia. Ni tampoco que haya un mayor número de empresas que registren deterioros en comparación con la etapa expansiva de 2004 a 2007. Por tanto, un estudio que contraste el desarrollo del test de deterioro en dos etapas económicas distintas podría ofrecer evidencia sobre la capacidad del fondo de comercio y su pérdida por deterioro de representar fielmente la situación económica de un período de crisis y detracción económica.

Como se ha señalado en este trabajo, el fondo de comercio y su deterioro pueden ser percibidos por los inversores como un indicador de la salud de la empresa. Sin embargo, tal y como han puesto de manifiesto diversos autores en sus estudios, la discrecionalidad de los directivos para su valoración y registro hace que sea una partida susceptible y propensa a ser manipulada. Abrir una vía de estudio que indague sobre la fiabilidad y capacidad del deterioro para conocer la situación económica actual de una

empresa y su evolución futura es esencial. Si las empresas emplean el test de deterioro de manera diligente, su importe debe indicar las previsiones que los responsables contables realizan sobre el futuro del negocio: beneficios esperados, ventas, costes futuros en la producción o distribución debidos a menores economías de escalas que las estimadas en la adquisición, empeoramiento de la economía o industria donde está establecido el negocio, entre otros. En este caso, debería existir una relación entre el deterioro registrado y este tipo de variables pues, en caso contrario, el deterioro registrado podría ser una consecuencia de los comportamientos oportunistas de las empresas. El estudio de estas relaciones además, podría servir para identificar qué tipo de empresas no están actuando con buenas prácticas, ya que estas variables son indicadores de posibles deterioros del fondo de comercio que deben ser reconocidos. No obstante, cierto es que la dificultad de la obtención de datos a nivel individualizado para cada UGE, las reestructuraciones y la no inclusión de todos los factores relevantes que podrían afectar a las estimaciones realizadas por las empresas, podrían dificultar la interpretación de los datos obtenidos en este tipo de estudios.

Por otra parte, en relación a los estudios presentados en la cuarta línea de investigación relacionada con el análisis de la revelación de información, también sería interesante extender los resultados obtenidos en ellos. Si bien, se ha analizado el nivel de información transmitido desde distintos enfoques (Paananen, 2008; Calvo, 2011; Izzo et al., 2013; Camodeca et al., 2013; D'Alauro 2013), estos estudios no son suficientes. Además, existen en ellos ciertas limitaciones, como el empleo de una muestra reducida y la simplicidad en los métodos empleados para medir los niveles de divulgación.

Íntimamente relacionado con lo expuesto anteriormente, otro aspecto en el que es esencial profundizar y dedicar parte de la investigación, es la transparencia de los criterios, hipótesis, premisas, juicios de valor..., que sirven de base para valorar y registrar el deterioro del fondo de comercio. En base al estudio realizado por Schuster y Hjelström (2007), la disponibilidad de información y, por tanto, la transparencia permiten a los agentes externos evaluar las operaciones realizadas por una empresa y, en última instancia, tomar decisiones. La justificación adecuada de las suposiciones, proyecciones y predicciones realizadas por las empresas y su revelación a través de las

cuentas anuales, permiten obtener una mayor transparencia y podría reducir la discrecionalidad inherente en la estimación del valor del fondo de comercio. La importancia de la información transmitida también sugiere la elaboración de estudios adicionales que traten de determinar el nivel y calidad de información revelada, en términos de fiabilidad y relevancia, sobre el proceso llevado a cabo en la aplicación del test de deterioro. Y, si con el paso del tiempo, al adquirir una mayor experiencia, se transmite información más completa, sobre todo tras las revisiones realizadas en las NIIF 3, NIC 36 y NIC 38 que exigen un mayor detalle sobre el método aplicado y las estimaciones realizadas.

En esta misma línea, podría comprobarse en qué medida las empresas cumplen con los requisitos de información exigidos en las NIIF 3, NIC 36 y NIC 38, puesto que tras las últimas revisiones de estas normas no parece que las empresas revelen mayor información (Camodeca et al., 2013). Asimismo, en un documento elaborado por el Financial Reporting Council (FRC) en 2008, se pone de manifiesto la variedad de niveles de información transmitida por las empresas británicas durante el 2007 y la necesidad de eliminar la divulgación de información excesiva e innecesaria. Esto hace pensar que el problema podría estar más relacionado con un inadecuado cumplimiento de los requerimientos exigidos por las normas, que una falta de requerimientos de información en ellas. No obstante, esta ausencia de información también podría deberse a una escasa comprensión de la norma o un comportamiento oportunista. Izzo et al. (2013) destaca estas posibilidades y señala que existe una falta significativa de cumplimiento, incluso para los requerimientos de información que son claros y comprensibles. Apunta como una de las posibles causas el menor beneficio sobre los costes que les supondrían a las empresas publicar información delicada al mercado. Por tanto, comprender las causas de la no revelación de cierta información sería esencial para adoptar las medidas oportunas en el futuro.

Para finalizar, existen diversas líneas de investigación ya abiertas que presentan diversos puntos de interés manifiestamente atractivos para tratar en mayor profundidad en el futuro. Mencionar el trabajo de por Baboukardos y Rimmel (2014) que permite comprobar si aumenta la relevancia y la oportunidad del valor del fondo de comercio en

la medida en que las empresas revelan mayor información en la memoria. En línea con este trabajo, sería interesante además de analizar las reacciones de los inversores en el mercado de capitales, contar con las opiniones de auditores y analistas financieros para determinar cuáles son las dificultades con las que se enfrentan a la hora de valorar a las empresas y, desde su perspectiva, conocer los puntos a mejorar sobre la información transmitida. E incluso con otros usuarios de la información contable, para identificar los costes y dificultades de obtener y comprender tanto los valores como las justificaciones de las estimaciones realizadas en el valor del fondo de comercio.

También, destacar los estudios de Bloom (2009) y Lonergan (2009) que se centran en los métodos de valoración alternativos para el fondo de comercio y el resto de activos intangibles. Estos autores proponen un nuevo método basado en los valores de mercado. Sin embargo, dado que sólo analizan un limitado número de empresas bajo un contexto específico, sería conveniente comprobar hasta qué punto sería factible su aplicación por otras empresas, tanto a niveles de tamaño, sectores e incluso países así como en aquellas que no cotizan en un mercado de capitales regulado. Además, sería conveniente examinar qué efectos y consecuencias económicas tiene su adopción y, por tanto, si las diferencias entre el abandono de las normas actuales por este nuevo enfoque son significativas y amerita su sustitución.

Asimismo, es necesario aludir el trabajo realizado por Zhang (2013), quién señala la importancia de mostrar en los balances el fondo de comercio generado internamente. Es imprescindible avanzar en el estudio del fondo de comercio generado internamente y analizar la relevancia y oportunidad de esta partida para los usuarios de la información contable y los posibles tratamientos de reconocimiento y valoración que pudieran establecerse para este concepto. De manera similar, también sería interesante analizar el fondo de comercio negativo tanto, por un lado, su relevancia para los usuarios de la información contable como, por otro lado, la actual decisión tomada por los organismos internacionales la cual genera un problema de asimetría entre el fondo de comercio positivo y el negativo.

Tras las aportaciones realizadas en este estudio sobre la problemática contable del fondo de comercio y las posibles futuras líneas de investigación, se concluye este trabajo planteando la siguiente reflexión. Haciendo mención a la frase de Sterling (1975, p. 28): *...La explicación de nuestra incapacidad para resolver los problemas se encuentra en la forma de concebir los problemas. Concebimos las cuestiones de tal manera que, en principio, no se pueden resolver... Planteamos las preguntas de una manera que prohíbe las respuestas. Definimos nuestros problemas para que la definición excluya la posibilidad de una solución.* Por ello, hay que preguntarse hasta qué punto el deterioro recogido en la actual normativa es el más idóneo para reconocer y valorar el fondo de comercio. O si, simplemente, se trata de una solución adoptada ante la necesidad de hallar una solución más o menos satisfactoria para los distintos agentes económicos con intereses enfrentados o si, en cambio, se debe a la incapacidad de hallar otra solución más efectiva. Cabría plantearse la posibilidad de romper con los criterios establecidos, volver a los planteamientos iniciales, redefinir las cuestiones relacionadas con esta partida y tratar la problemática contable del fondo de comercio desde otras perspectivas contables.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS



- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), 1970. *Business Combination*, Accounting Principles Board Opinion n.º 16. Norwalk.
- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), 1970. *Intangibles Assets*, Accounting Principles Board Opinion n.º 17. Norwalk.
- Ábaco, 1995. El fondo de comercio en su contexto. *Técnica contable*, 47 (562), octubre, 641-652.
- Abughazaleh, N.M., Al-Hares, O.M. y Roberts, C., 2011. Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22 (3), 164-204.
- Accounting Standard Board (ASB), 1997. *Goodwill and Intangible Assets*, Financial Reporting Standards n.º 10. Londres.
- Archel, P., Robleda, H. y Santamaria, R., 1995. Una aproximación empírica al estudio de las eliminaciones en las cuentas consolidadas. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXIV (82), enero-marzo, 59-79.
- Archel, P., 1995. Activos Intangibles: Análisis de algunas partidas polémicas. *Revista técnica*, 7, 44-67.
- Archel, P., 2000. A propósito del fondo de comercio: una propuesta para su ubicación en el balance de situación. *Actualidad financiera*, 3, monográfico, 17-26.
- Astami, E.M., Hartadi, B. y Taver, G., 2006. Factors Explaining Management Preferences of Accounting for Goodwill prior to the Implementation of IFRS: A Cross-Country Study. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 8 (1), 65-79.

- Babio, M.R. y Muiño, M.F., 1996. El significado de la diferencia inicial de consolidación y su tratamiento en la normativa contable. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXV (88), julio-septiembre, 543-580.
- Baboukardos, D. y Rimmel, G., 2014. Goodwill under IFRS: Relevance and disclosures in an unfavorable environment. *Accounting Forum*, 38, 1-17.
- Ball, R., 2006. International financial reporting standards: pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36, supplement 1, 5-27.
- Ball, R. y Foster, G., 1982. Corporate Financial Reporting: A Methodological Review of Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 20, supplement, 161-234.
- Barney, J., 1986. Strategic Factor Markets: Expectation, Luck, and Business Strategy. *Management Science*, 32 (10), October, 1231-1241.
- Bassemir, M. y Gebhardt, G., 2010. Accounting for Goodwill: Does the Measurement Date Matter?, *First Draft*, mayo.
- Beatty, A. y Weber, J., 2006. Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research*, 44 (2), mayo, 257-288.
- Bens, D.A. y Heltzer, W., 2005. The Information Content and Timeliness of Fair Value Accounting: Goodwill Write-offs Before, During and After Implementation of SFAS 142, *Working Paper*, Mayo, University of Chicago.
- Bens, D.A., 2006. Discussion of Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairment. *Journal of Accounting Research*, 44 (2), May, 289-296.

- Bens, D.A., Heltzer, W. y Segal, B., 2011. The information Content of Goodwill Impairments and SFAS 142. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 26 (3), 527-555.
- Bernal, J.J. y García, D., 2009. Análisis económico-financiero a partir del nuevo PGC: ratios financieros. *Estrategia financiera*, 261, 28-37.
- Bloom, M., 2009. Accounting For Goodwill. *Abacus*, 45 (3), 379-389.
- Breiman, L., 2001. Random Forests. *Machine learning*, 45, 5-32.
- Brown, W.D., Tucker, K.J. y Pfeiffer, R.J., 1999. A Prospective Look at the Usefulness of Separately Reporting Goodwill Charges: An Evaluation of Cash Earnings, *Working Paper*, December, University of Massachusetts.
- Brunovs, R. y Kirsch, R., 1991. Goodwill Accounting in Selected Countries and the Harmonization of International Accounting Standards. *Abacus*, 27 (2), September, 135-159.
- Bugeja, M. y Gallery, N., 2006. Is Older Goodwill Value Relevant?. *Accounting and Finance*, 46 (4), 519-535.
- Callao, S., Larne, J. y Laínez, J., 2007. Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16, 148-178.
- Calvo, J., 2011. *El fondo de comercio y la información financiera*. Tesis doctoral, Universidad Nacional de Educación a Distancia.

- Camodeca, R., Almici, A. y Bernardi, M., 2013. Goodwill impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: evidence from the UK large listed companies. *Problems and Perspectives in Management*, 11 (3), 17-23.
- Canning, J. B., 1929. The Economics of Accountancy – A Critical Analysis of Accounting Theory, *The Ronald Press Company*, New York.
- Cañibano, L. y Cea, J.L., 1972. *Los grupos de empresas. Consolidación y censura de sus estados financieros*. Madrid: Ediciones ICE.
- Chalmers, K.G., Godfrey, J.M. y Webster J.C., 2011. Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill?. *Accounting and Finance*, 51 (3), 634–660.
- Chambers, R.J., 1966. *Accounting, Evaluation and Economic Behavior*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, Inc.
- Chatraphorn, P., 2001. *Accounting for Business Combinations: A Test for Long-Term Market Memory*. Thesis (PhD), Virginia Polytechnic and State University.
- Chen, C. Kohlbeck, M. y Warfield, T., 2004. Goodwill Valuation Effects of the Initial Adoption of SFAS 142, *Working Paper*, April, University of Wisconsin.
- Chen, X. y Liu, M., 2005. Prediction of protein-protein interactions using random decision forest framework. *Bioinformatics*, 21 (24), 4394-4400. Disponible en: <http://bioinformatics.oxfordjournals.org/content/21/24/4394.full>
- Churyk, N.T. y Chewining, E.G., 2003. Goodwill and Amortization: Are they Value Relevant?. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 7 (2), 57-69.

Colley, J.R. y Volkan, A.G., 1988. Accounting for goodwill. *Accounting Horizons*, 2 (1), marzo, 35-41.

Comisión Europea (CE), 1995. *Armonización contable: una nueva estrategia de cara a la armonización internacional*, COM 95 (508), Bruselas.

Comisión Europea (CE) 2000. *La estrategia de la UE en materia de información financiera: el camino a seguir*, COM 2000 (359), Bruselas.

Comisión Europea (CE), 2009. *Reglamento n.º 494/2009, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 27*, Bruselas.

Comisión Europea (CE), 2009. *Reglamento n.º 495/2009, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 3*, Bruselas.

Comisión Europea (CE), 2012. *Reglamento n.º 1254/2012, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera 10, a la Norma Internacional de Información Financiera 11, a la Norma Internacional de Información Financiera 12, a la Norma Internacional de Contabilidad 27 (2011), y a la Norma Internacional de Contabilidad 28 (2011)*, Bruselas.

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), 2005. *Circular 1/2005, por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores*. Madrid.

Comiskey, E.E., Clarke, J.E. y Mulford, C.W., 2010. Is Negative Goodwill Valued by Investors?. *Accounting Horizons*, 24 (3), 333-353.

Consejo Europeo, 1978. *Cuarta Directiva 78/660/CEE, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad*, Bruselas.

Consejo Europeo, 1983. *Séptima Directiva 83/349/CEE, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas consolidadas*, Bruselas.

Cordazzo, M., 2008. The Impact of IAS/IFRS on Accounting Practices: Evidences from Italian Listed Companies, *31º Congress of European Accounting Association*, Rotterdam.

Cortesi, A., Montani, E. y Tettamanzi, P., 2009. IAS/IFRS adoption by Italian listed companies: First empirical evidences. *International Review of Business Research Papers*, 5 (3), April, 100-110.

D'Alauro, G., 2013. The impact of IAS 36 on goodwill disclosure: Evidence of the write-offs and performance effects. *Intangible Capital*, 9 (3), 752-799.

Davis, M., 1992. Goodwill Accounting. Time for an overhaul. *Journal of Accountancy*, junio, 75-83.

Díaz-Uriarte, R. y Álvarez de Andrés, S., 2006. Gene Selection and classification of microarray data using random forest. *BMC Bioinformatics*, 7 (3). Disponible en: <http://www.biomedcentral.com/1471-2105/7/3>

Ernst & Young, 2009. Acquisition accounting- What's next for you?. *Ernst & Young*, February, 1-13.

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), Organismo Italiano di Contabilità (OIC) y Accounting Standard Board of Japan (ASBJ), 2014. *Discussion Paper 'Should Goodwill still not be amortised? Accounting and disclosure for Goodwill.* Disponible en: http://www.efrag.org/files/Goodwill%20Impairment%20and%20Amortisation/140725_Should_goodwill_still_not_be_amortised_Research_Group_paper.pdf

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), Organismo Italiano di Contabilità (OIC) y Accounting Standard Board of Japan (ASBJ), 2015. *Feedback Statement, Responses to the Discussion Paper 'Should Goodwill still not be amortised? Accounting and disclosure for Goodwill.* Disponible en: http://www.efrag.org/files/Goodwill%20Impairment%20and%20Amortisation/Feedback_Statement_-_Accounting_and_Disclosure_for_Goodwill.pdf

Financial Accounting Standards Board (FASB), 1995. *Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to be Disposed Of*, Statement of Financial Accounting Standards n° 121, Norwalk.

Financial Accounting Standards Board (FASB), 2001a. *Business Combinations*, Statement of Financial Accounting Standards n.º 141, Norwalk.

Financial Accounting Standards Board (FASB), 2001b. *Goodwill and other intangibles assets*, Statement of Financial Accounting Standards n.º 142, Norwalk.

- Financial Reporting Council (FRC), 2008. *Review of Goodwill Impairment Disclosures*, London.
- Francis, J., Hanna, D. y Vicent, L., 1996. Causes and Effects of Discretionary Assets Write-offs. *Journal of Accounting Research*, 34, supplement, 117-134.
- Fuertes, I. y Vela, J.M., 2000. La contabilidad de la administración local en Europa: heterogeneidad y armonización. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXIX (105), julio-septiembre, 657-686.
- García, D., Martínez, P., Arques, A. y Calvo-Flores, A., 2003. Relación entre la información contable y la valoración de acciones en el mercado. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 12 (1), 143-152.
- Giner, B., 1992. La contabilidad creativa. *Partida Doble*, n.º21, marzo, 4-12.
- Giner B. y Pardo F., 2004. La elección del método contable en la fusiones empresariales: análisis empírico desde una perspectiva contractual. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXIII (122), julio-septiembre, 669-703.
- Giner B. y Pardo F., 2007. La relevancia del fondo de comercio y su amortización en el mercado de capitales: una perspectiva europea. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXVI (134), abril-junio, 389-419.
- Giner B. y Pardo F., 2014. How Ethical are Managers' Goodwill Impairments Decisions in Spanish-Listed Firms?. *Journal Business Ethics*.
- Gomes, A.M., 2003. *O goodwill nas contas consolidadas: uma análise dos grupos não financeiros portugueses*. Thesis (PhD), Universidade de Coimbra.

- Gore, P., Taib, F.M. y Taylor, P., 2000. Accounting for goodwill: an examination of factors influencing management preferences. *Accounting and Business Research*, 30 (3), summer, 213-225.
- Grinyer, J.R., Russel, A. y Walker, M., 1991. Managerial choices in the valuation of acquired goodwill in the U.K. *Accounting and Business Research*, 22 (85), 51-55.
- Gu, F. y Lev, B., 2011. Overpriced Shares, Ill-Advised Acquisitions, and goodwill Impairment. *The Accounting Review*, 86 (6), 1995-2022.
- Gynther, R., 1969. Some Conceptualizing on Goodwill. *Accounting Review*, 44 (2), April, 247-255.
- Hamberg, M. y Beisland, L., 2014. Changes in the value relevance of goodwill accounting following the adoption of IFRS 3. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23, 59-73.
- Hamberg, M., Paananen, M. y Novak, J., 2011. The adoption of IFRS 3: The effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions. *European Accounting Review*, 20 (2), 263-288:
- Hayn, C. y Hughes, P.J., 2006. Leading Indicators of Goodwill Impairment". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 21 (3), 223-265.
- Henning S.L., Lewis B.L. y Shaw W.H., 2000. Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research*, 38 (2), Autumn, 375-386.
- Hirschey, M. y Richardson, U.J., 2002. Information content of accounting goodwill numbers. *Journal of Accounting and Public Publicity*, 21, 173-191.

Hirst, D.E. y Hopkins, P.E., 1998. Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments. *Journal of Accounting Research*, 36, supplement, 47-75.

Holtzman, M.P. y Sinnet, W.M. 2009. Goodwill Impairment. Financial Executives Research Foundation, Duff & Phepls.

Hoogervorst, H., 2012. The imprecise world of accounting, *IAAEER conference*, Amsterdam.

Hopkins, P.E., 1996. The effect of financial statement classification of hybrid financial instruments on financial analysts' stock price judgments. *Journal of Accounting and Economics*, 34, supplement, 33-50.

Hopkins, P.E., Houston, R.W. y Peters, M.F., 2000. Purchase, pooling, and equity analysts' valuation judgments. *The Accounting Review*, 75 (3), July, 257-281.

Hughes, H.P., 1982. *Goodwill in Accounting: A History of the Issues and Problem*. Research Monograph, Georgia State University.

Hung, M. y Subramanyam, K.R., 2007. Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12 (4), 623-657.

Institute of Merger Acquisition and Alliance (IMAA), 2014. *Resources, Statistics by country, Spain*. Disponible en http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions_Spain

Institute of Merger Acquisition and Alliance (IMAA), 2015. *Resources, Statistics by region, Worldwide*. Disponible en http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions_Worldwide

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), 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. Madrid.

International Accounting Standard Committee (IASC), 1983. *Combinaciones de negocios*, Norma Internacional de Contabilidad n.º 22. London.

International Accounting Standard Committee (IASC), 1998. *Combinaciones de negocios (Revisada)*, Norma Internacional de Contabilidad n.º 22. London.

International Accounting Standard Committee (IASC), 1998. *Deterioro de valor de los activos*, Norma Internacional de Contabilidad n.º 36. London.

International Accounting Standard Committee (IASC), 1998. *Activos intangibles*, Norma Internacional de Contabilidad n.º 38. London.

International Accounting Standard Board (IASB), 2004a. *Combinaciones de Negocios*, Norma Internacional de Información Financiera n.º 3. London.

International Accounting Standard Board (IASB), 2004b. *Deterioro de valor de los activos*, Norma Internacional de Contabilidad n.º 36. London.

International Accounting Standard Board (IASB), 2004c. *Activos Intangibles*, Norma Internacional de Contabilidad n.º 38. London.

International Accounting Standard Board (IASB), 2009. *Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para las PYMES)*. London.

International Accounting Standard Board (IASB), 2013. *Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets, Amendments to IAS 36*. IFRS Interpretation Committee. London.

IASB/FASB, 2002. *The Norwalk Agreement*, Memorandum of Understanding. Norwalk.

IASB/FASB, 2006. *A Roadmap for Convergence between IFRSs and GAAP-2006/2008*, Memorandum of Understanding between the FASB and the IASB.

IASB/FASB, 2008. *Completing the February 2006 Memorandum of Understanding: A Progress report and timetable for completion*.

IASB/FASB, 2009. *FASB and IASB Reaffirm Commitment to Memorandum of Understanding*, A Joint Statement of the FASB and IASB.

Izzo, M.F., Luciani, V. y Sartori, E., 2013. Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis an Analysis of Italian Listed Companies. *International Business Research*, 6 (11), 94-121.

Jahmani, Y., Dowling, W.A. y Torres, P.D., 2010. Goodwill Impairment: A New Window For Earning Management?. *Journal of Business and Economics Research*, 8 (2), february, 19-24.

Jarva, H., 2009. Do Firms Manage Fair Value Estimates? An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36 (9-10), 1059-1086.

Jarva, H., 2014. Economic consequences of SFAS 142 goodwill write-offs. *Accounting and Finance*, 54, 211-235.

- Jefatura del Estado, 1998. *Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores*, Madrid.
- Jefatura del Estado, 2007. *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*, Madrid.
- Jefatura del Estado, 2015. *Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas*, Madrid.
- Jennings, R., Robinson, J., Thompson, F.B. y Duvall, L., 1996. The relation between accounting goodwill numbers and equity values. *Journal of Business Finance and Accounting*, 23 (4), June, 513-533.
- Jennings, R., Leclere, M. y Thompson, R.B., 2001. Goodwill amortization and the usefulness of earnings. *Financial Analyst Journal*, 57 (5), September-October, 20-28.
- Ji, K., 2013. Better Late than Never, the Timing of Goodwill Impairment Testing in Australia. *Australian Accounting Review*, 23 (67), 369-379.
- Johnson, L.T. y Petrone, K.R., 1998. Is goodwill an asset?. *Accounting Horizons*, 12 (3), September, 293-303.
- Kung, F., James, K., Cheng, C. y Jaafar S.B., 2013. The Association between Goodwill Amortisation and the Dividend Payout Ratio. *Asian Journal of Business and Accounting*, 6 (2), 1-31.
- Labatut, G., 2007. La reforma contable por adaptación a las NIC/NIIF: posibles repercusiones fiscales. *Actum*, 4, 32-41.

- Labatut, G., 2008. Aproximándonos al valor de la empresa a través de las normas de valoración del nuevo Plan General de Contabilidad. *Revista Española de Capital Riesgo*, 1, 45-56.
- Lapointe, P., 2006. *Causes and consequences of Transitional Goodwill Impairment Losses*. Thesis (Phd), Concordia University. Disponible en <http://spectrum.library.concordia.ca/8947/1/NR16304.pdf>
- Lapointe-Antunes, P., Cormier, D. y Magnan, M., 2009. Value Relevance and Timeless of Transitional Goodwill Impairment Losses: Evidence from Canada. *The International Journal of Accounting*, 44, 56-78.
- Larrán, M., Monterrey, J. y Mulero, E., 2000. Una evaluación empírica del fondo de comercio. *Revista de Contabilidad*, 3 (3), enero-junio, 101-126.
- Leake, P.D., 1914. Goodwill Its Nature and How to value it. *The Accountant*, January, 81-90.
- Lee, T.A., 1971. Goodwill – An example of Will-o'-the-Whisp Accounting. *Accounting and Business Research*, 1, Autumn, 318-328. (reimpreso en 1985).
- Lee, C., 2011. The effects of SFAS 142 on the ability of goodwill to predict future cash flows. *Journal of Accounting Public Policy*, 30, 236-255.
- Lee, C. y Choi, F.D.S., 1992. Effects of Alternative Goodwill Treatments on Merger Premia: Further Empirical Evidence. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 4 (3), 220-236.
- Lemans, J., 2009. Goodwill Impairment as a Tool for Earnings Management, Disponible en: <http://hdl.handle.net/2105/5375>

- Li, Z., Shroff, P.K., Venkataraman, R. y Zhang, I.X., 2011. Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses. *Review of Accounting Studies*, 16 (4), 745-778.
- Lonergan, W., 2009. Discussion of Bloom. *Abacus*, 45 (3), 390-396.
- Lunetta, K.L., Hayward L.B., Segal, J. y Van Eerdewegh, P., 2004. Screening large-scale association study data: exploiting interactions using random forests. *BMC Bioinformatics*, 5 (3). Disponible en: <http://www.biomedcentral.com/1471-2156/5/32/>
- MacNeal, K., 1939. Truth in Accounting. University of Pennsylvania Press.
- Makadok, R., 2001. Toward a synthesis of the resource-based and Dynamic- Capability views of rent creation. *Strategic Management Journal*, vol 22 (5), May, 387-401.
- McCarthy, M.G. y Schneider, D.K., 1995. Market perception of goodwill: Some empirical evidence. *Accounting and Business Research*, 26 (1), 69-81.
- McLeay, S. y Jaafar, A., 2007. Country Effects and Sector Effects on the Harmonization of Accounting Policy Choice. *Abacus*, 43 (2), 156-189.
- Ministerio de Economía y Hacienda, 1990. *Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad*, Madrid.
- Ministerio de Economía y Hacienda, 1991. *Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para formulación de las cuentas anuales consolidadas*, Madrid.
- Ministerio de Economía y Hacienda, 2001. *Orden Ministerial, de 16 de marzo de 2001, por la que se nombra la comisión de expertos*, Madrid.

Ministerio de Economía y Hacienda, 2007. *Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad*, Madrid.

Ministerio de Economía y Hacienda, 2007. *Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas*, Madrid.

Ministerio de Economía y Hacienda, 2010. *Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueba las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre*, Madrid.

Ministerio de Hacienda, 1973. *Decreto 530/1973, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad*, Madrid.

Moehrle, S.R., Reynolds-Moehrle, J.A. y Wallace, J.S., 2001. How informative are earnings numbers that exclude goodwill amortization?. *Accounting Horizons*, 15 (3), September, 243-255.

Navarro, J.C., 2004. Cambios en la normativa sobre el fondo de comercio: algunas evidencias empíricas. *Revista de Contabilidad*, 7 (14), julio-diciembre, 113-133.

Nobes, C. y Parker, R., 2004. *Comparative International Accounting*. Londres: Prentice Hall, 8ª Edición.

Onesti, T. y Romano, M., 2012. Earning Management and Goodwill Accounting: Implications on Dividend Policy in Italian Listed Companies. Disponible en: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2179159

- Paananen, M., 2008. Fair Value Accounting for Goodwill under IFRS: An Explanatory Study of the Comparability in France, Germany, and the United Kingdom. *Working Paper*, University of Hertfordshire.
- Pahler, A., 2003. *Advanced Accounting: Concepts and Practice*. Thomson/South-Western: Cengage Learning, 8ª edición.
- Pallarés, J., 2009. Procesos de deterioro de valor en el fondo de comercio. *Técnica Contable*, LXI (725), diciembre, 36-42.
- Parlamento Europeo y Consejo, 2002. *Reglamento [1606/2002/CE](#) relativo a la aplicación de las normas internacionales de contabilidad*, Estrasburgo.
- Parlamento Europeo y Consejo, 2013. *Directiva [2013/34/UE](#) sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del consejo*, Estrasburgo.
- Petersen, C. y Plenborg, T., 2010. How Do Firms Implement Impairment Tests of Goodwill? *Abacus*, 46 (4), 419-446.
- Quinlan, J. R., 1987. Simplifying decision trees. *International Journal of Man-Machine Studies*, 27 (3), 221-234.
- Ramanna, K., 2008. The implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45 (2-3), 253-281.
- Ramanna, K. y Watts, R.L., 2012. Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17, 749-780.

- Rees, L, Gill, S. y Gore, R., 1996. An Investigation of Asset Write-downs and Concurrent Abnormal Returns. *Journal of Accounting Research*, 34, supplement, 157-169.
- Rojo, A.A. y Alonso, J., 2010. A vueltas con el fondo de comercio. *Anales de la Universidad Metropolitana*.
- Sánchez, R., 2009. Activos intangibles, transacciones y crisis económica. *Partida Doble*, nº213, septiembre, 88-92.
- Sansalvador, M.E. y Cavero, J.A., 2003. Últimas tendencias en armonización contable. *Técnica Contable*, 55 (650), 10-17.
- Schuster, W. y Hjelström, A., 2007. Corporate transparency and impairment testing of goodwill, *SNEE Conference*, May, Mölle.
- Serra, V., 1985. Normativa sobre la contabilidad del fondo de comercio. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XV (47), 395-409.
- Soderstrom, N. y Sun, K.J., 2007. IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review*, 16 (4), 675-702.
- Sterling, R.R., 1975. Towards a science of accounting. *Financial Analysts Journal*, 31 (5), 28-36.
- Strong, J.S. y Meyer, J.R., 1987. Asset Writedowns: Managerial Incentives and Security Returns, *Journal of Finance*, 42 (3), July, 643-661.
- Su, W.H. y Wells, P., 2014. The association of identifiable intangible assets acquired and recognized in business acquisitions with postacquisition firm performance. *Accounting and Finance*, 1-29.

- Swanson, Z.L., Singer, R. y Downs, A., 2013. Goodwill impairment: a comparative country analysis, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 17 (1), 25-46.
- Tearney, M.G., 1971. *A critical Analysis of Accounting for Goodwill*. Thesis (PhD), University of Missouri.
- Tearney, M.G., 1973. Accounting for Goodwill: A realistic Approach. *The Journal of Accountancy*, 136 (1), July, 41-45.
- Tokar, M., 2005. Convergence and the Implementation of a Single Set of Global Standards: The Real-life Challenge. *Accounting in Europe*, 2 (1), 47-68.
- Turner, L., 1999. *Initiatives for Improving the Quality of Financial Reporting, Remarks of the Chief Accountant to the New York Society of Security Analysts*. US Securities and Exchange Commission, Washington, DC.
- Van Hulzen, P., Alfonso, L., Georgakopoulos, G. y Sotiropoulos, I., 2011. Amortisation Versus Impairment of Goodwill and Accounting Quality. *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 4 (3), 93-118.
- Verriest, A. y Gaeremynck, A., 2009. What Determinates Goodwill Impairments. *Review of Business and Economics*, 54 (2), 106-128.
- Wanden-Berghe, J.L. y González, J.F., 1993. Análisis económico-financiero de la empresa alicantina. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXIII (76), julio-septiembre, 567-591.
- Watts, R.L. y Zimmerman, J.L., 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice –Hall Inc.

- Watts, R.L. y Zimmerman, J.L., 1990. Positive Accounting Theory: a ten-year perspective. *The Accounting Review*, 65 (1), January, 131–156.
- Watts, R.L., 2003a. Conservatism in Accounting Part I: Explanation and Implications. *Accounting Horizons*, 17 (3), September, 207-223.
- Watts, R.L., 2003b. Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities. *Accounting Horizons*, 17 (4), December, 287-301.
- Wayman, R., 2002. *Impairment charges: the good, the bad and the ugly*. Investopedia. Disponible en: <http://www.investopedia.com/articles/analyst/110502.asp>
- Wines, G. y Ferguson, C., 1993. An Empirical Investigation of Accounting Method for Goodwill Identifiable Intangible Assets: 1985 to 1989. *Abacus*, 29 (1), 90-105.
- Wines, G., Dagwell, R. y Windsor, C., 2007. Implications of the IFRS goodwill accounting treatment. *Managerial Accounting Journal*, 22, January, 862–880.
- Xu, W., Anandarajan, A. y Curatola, A., 2011. The Value Relevance of Goodwill Impairment. *Research in Accounting Regulation*, 23 (2), 145-148.
- Zang, Y., 2008. Discretionary Behavior with Respect to the Adoption of SFAS 142 and the Behavior of Security Prices. *Review of Accounting and Finance*, School of Accountancy, 7 (1), 38-68.
- Zhang, M., 2013. The Impact Of Internally Generated Goodwill On Financial Performance Of Firms. *The Journal of Applied Business Research*, 29 (6), 1809-1814.
- Zucca, L.J. y Campbell, D.R., 1992. A Closer Look at Discretionary Writedowns of Impaired Assets. *Accounting Horizons*, 6 (3), September, 30-41.