

gestión

Revista de Economía

II Endeudamiento
y Sostenibilidad
en el Mercado de Viviendas

27

NOV 03 - DIC 03

26 “Fallo de los Premios
de Economía y Empresa”

La Noción del Resultado en la Empresa **19**

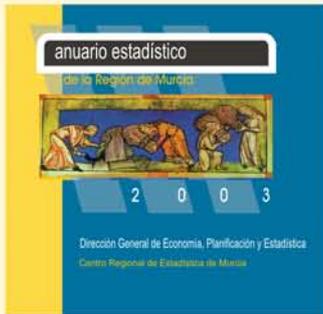
5 La Revelación Voluntaria sobre
Intangibles. Una visión General de
la Situación en el Mercado de
Capitales Español



Región de Murcia
Consejería de Economía, Industria e Innovación

NOVEDADES

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA, ESTADÍSTICA Y PLANIFICACIÓN



Anuario estadístico de la Región de Murcia 2003.

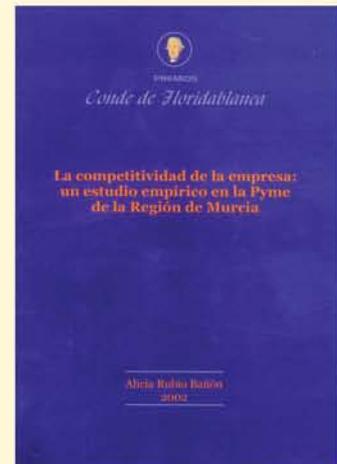
Edición en libro y en CD-Rom

Esta publicación reúne las series estadísticas que cuantifican y sintetizan los más variados aspectos de la realidad regional, procurando ofrecer para las variables los máximos niveles de desagregación.

La competitividad de la empresa: un estudio empírico en la Pyme de la Región de Murcia

Edición en libro

Este trabajo fue galardonado con el Primer Premio de Investigación Conde de Floridablanca, de Economía de la entonces Consejería de Economía y Hacienda de la Región de Murcia 2002, situándolo como un referente a nivel regional en su campo, y en un lugar de privilegio dentro de los jóvenes investigadores murcianos.



Municipios de la Región de Murcia en cifras

El objetivo de estas publicaciones en "pdf", disponibles en nuestra web, es acercar al público en general, de una forma resumida y comprensible, los datos estadísticos más actuales y relevantes de todos los municipios de la Región de Murcia, abarcando los ámbitos demográfico, económico y social.

EDITA:

Ilustre Colegio de Economistas
de la Región de Murcia

DIRECTOR:

Salvador Marín Hernández

COLABORADORES REDACCIÓN:

Carmen Corchón Martínez
Isabel Teruel Iniesta

CONSEJO EDITORIAL:

*Decanato del Ilustre Colegio de Economistas
de la Región de Murcia

*Decanato de la Facultad de Economía y
Empresa de la Universidad de Murcia

*Jefe del Servicio de Estudios de Cajamurcia

*Director de la Revista

IMPRIME: Pictografía, S.L.

DEPÓSITO LEGAL: MU-520-1997

ISSN: 1137-6317

GESTIÓN –REVISTA DE ECONOMÍA–,
no se identifica necesariamente
con las opiniones expuestas por los
autores de artículos o trabajos firmados.

sumario

27

Nov 03 / Dic 03

- 4 Editorial**
- 5 Colaboración:**
La Revelación Voluntaria sobre Intangibles. Una
visión General de la Situación en el Mercado de
Capitales Español
Emma García Meca
- 11 Colaboración:**
Endeudamiento y Sostenibilidad en el Mercado de
Viviendas
Diego Peñarubia Blasco
- 19 Colaboración:**
La Noción del Resultado en la Empresa
José Antonio Vidal Hernández-Mora
- 25 Nuestro Colegio:**
“Los Economistas de la Región de Murcia en
Caravaca Jubilar”
“Fallo de los Premios de Economía y Empresa”
“Escuela de Economía: Prestigio y Calidad”
- 28 Información Actual:**
“Reflexiones en torno a la Formación Continuada
y de Calidad”. Por Juan Jesús Vicente Amorós -
Presidente del Comité de Formación del Registro
de Economistas Auditores (REA)
“La Informática y el Cierre Fiscal y Contable del
Ejercicio.” Por Ángel Abad – Director de Marketing
de Microlab Soft, S.A.
“The Economist y las Previsiones de Crecimiento
e Inflación para España”
- 32 Internet y los Economistas: Direcciones**
- 33 Reseña Literaria**

Editorial

Intangibles, Vivienda y Resultado Empresarial son los tres temas de actualidad que se abordan en las excelentes colaboraciones seleccionadas para este número 27 de Gestión-Revista de Economía. Emma García Meca nos destaca la creciente importancia de la información sobre activos intangibles. Como ella misma indica, en una época caracterizada por la globalización, competencia, revolución tecnológica y cambios en la naturaleza de los activos generadores de valor de las empresas, la información contable, aunque constituye el referente primordial para evaluar la gestión pasada de la compañía y la base para la toma de decisiones de inversión, no es suficiente para la valoración de la empresa y realización de hipótesis de futuro. Así, en su trabajo se hace una revisión de los trabajos realizados sobre el particular y se destacan los aspectos más importantes de esta información cualitativa. Por otra parte, Diego Peñarrubia, con su habitual rigurosidad y con la experiencia que le dan los años de estudios y trabajo sobre el tema, analiza el siempre polémico tema de la "burbuja inmobiliaria". En el artículo aporta una visión diferente a la reciente polémica sobre el comportamiento del mercado de la vivienda. El enfoque parte de la relación entre saldo de deuda viva de las familias y nueva deuda por un lado, y entre esta nueva deuda y el valor de la nueva construcción. Las conclusiones, fáciles de leer -incluso para los no expertos en la materia- enfatizan la insostenibilidad del ritmo actual de endeudamiento y sus implicaciones a medio plazo. Por último, Jose Antonio Vidal Hernández-Mora nos acerca a las tres acepciones de resultado empresarial, destacando su forma de determinación y concluyendo que el resultado, sin más connotaciones, es una magnitud utilizada libremente en el ámbito

empresarial para determinar si la gestión empresarial es acertada o no, aunque debe tenerse presente que su determinación y objetivo puede ser distinta según la finalidad perseguida por el empresario o por terceros.

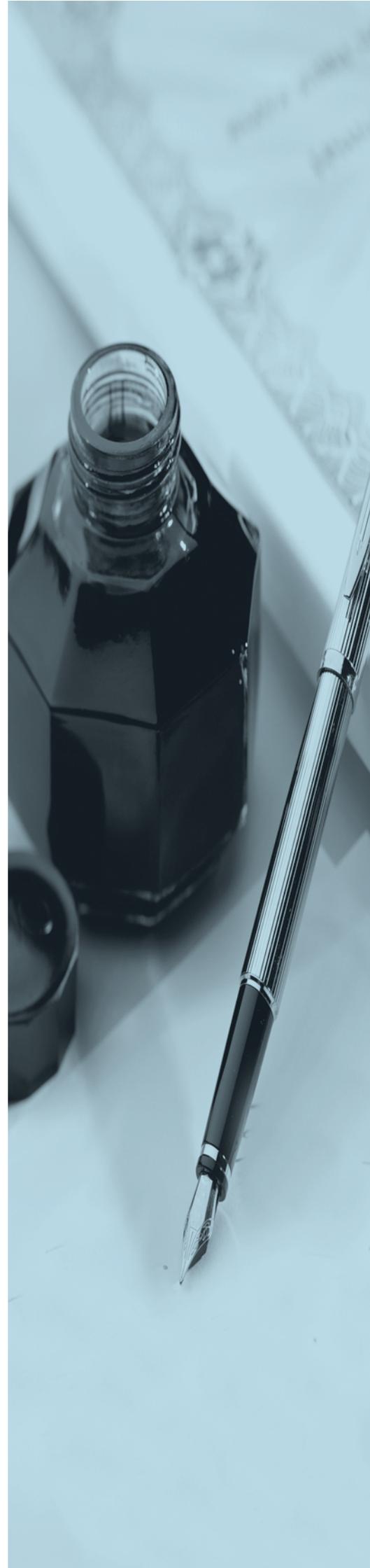
Igualmente interesantes y actuales son los temas abordados en la información actual. Jesús Vicente Amorós, Presidente del Comité de Formación del REA, reflexiona sobre los años de formación continuada y calidad que el Registro de Economistas al que representa viene haciendo, de forma voluntaria, desde su creación. Al mismo tiempo reivindica y destaca el "ser pioneros en la materia" y por ello entra en el debate sobre el fondo de las reformas actuales sobre el particular. En otro orden, Angel Abad demanda una mayor "concienciación" y "planificación" de las posibilidades informáticas para el desarrollo de la profesión del economista. Las previsiones realizadas por "The Economist" para el crecimiento e inflación de la economía española concluyen esta sección.

Con las noticias de nuestro Colegio: "Caravaca Jubilar", "Fallo de los Premios de Economía y Empresa" y "Escuela de Economía: Prestigio y Calidad", unido a las direcciones de internet y las reseñas realizadas de varias obras de interés para el Economista cerramos este número de "Gestión-Revista de Economía".

Enhorabuena a todos los Premiados del "Premio de Economía y Empresa del Colegio de Economistas" y a las/os lectoras/es les deseamos:

"Feliz Navidad 2003 y Mejor 2004."

Salvador Marín
Director "Gestión-Revista de Economía"



LA REVELACIÓN VOLUNTARIA SOBRE INTANGIBLES. UNA VISIÓN GENERAL DE LA SITUACIÓN EN EL MERCADO DE CAPITALES ESPAÑOL

Enma García Meca

Universidad de Murcia

RESUMEN

Los problemas de la falta de adecuación de los estados financieros para la toma de muchas decisiones económicas, y la creciente importancia de la información sobre activos intangibles, ha dado lugar a numerosos trabajos interesados en conocer las prácticas de divulgación de información sobre recursos humanos, clientes o innovación. El objetivo del presente trabajo, basado en una revisión de la literatura empírica más relevante, es dar una visión general del estado de la divulgación de datos sobre intangibles en las empresas españolas. Igualmente, una vez señaladas algunas limitaciones de los estudios analizados, se indican algunas posibles líneas de investigación que se podrían seguir en un futuro y en este ámbito.

Palabras clave: activos intangibles, revelación voluntaria, capital intelectual.

1. INTRODUCCIÓN

En una época caracterizada por la globalización, competencia, revolución tecnológica y cambios en la naturaleza de los activos generadores de valor de las empresas, la información contable, aunque constituye el referente primordial para evaluar la gestión pasada de la compañía y la base para la toma de decisiones de inversión, no es suficiente para la valoración de la empresa y realización de hipótesis de futuro. Así, la información aportada por los datos contables se aleja cada vez más de la necesaria para representar las fuentes de valor y riqueza económica y estimar los futuros beneficios y cash flows de las compañías, información estrechamente relacionada con aspectos tales como el liderazgo, la calidad de los directivos o la imagen de marca de la empresa.

En este contexto las empresas son conscientes de la necesidad de practicar una política de revelación al mercado que refleje, no sólo la estrategia de la compañía, sino también las consecuencias de muchas de sus actividades que debido al conservadurismo contable aparecen reflejadas como costes del ejercicio (proyectos de investigación) o que incluso, y a pesar de su enorme valor para la empresa, no son reflejadas en sus estados financieros (experiencia de los empleados, firma de alianzas o lanzamiento de un nuevo producto).

Esta información, ubicada fuera de los estados financieros de la empresa, ha sido recientemente identificada bajo el nombre de capital intelectual, definido por Edvisson y Malone [1997], como la medida o evaluación de los activos intangibles de la empresa, activos basados en el conocimiento, y no reflejados en sus cuentas anuales, que recoge información complementaria, no subordinada a la información financiera y representativa de la mayor parte de la distancia existente entre los valores que las empresas declaran en sus balances de situación y la estimación que los inversores hacen de dichos valores.

Habida cuenta que la cantidad de información divulgada, junto con la oportunidad, métodos de valoración y fiabilidad, es un subrogado importante de la calidad de la información revelada, no es de extrañar que se haya dedicado una cantidad significativa de recursos de investigación a conocer las prácticas de divulgación de información sobre intangibles.

A la luz de lo expuesto anteriormente, el objetivo del presente trabajo, basado en una revisión de la literatura empírica más relevante, es dar una visión general del estado de la divulgación de datos



las empresas son conscientes de la necesidad de practicar una política de revelación al mercado que refleje, no sólo la estrategia de la compañía, sino también las consecuencias de muchas de sus actividades que debido al conservadurismo contable aparecen reflejadas como costes del ejercicio (proyectos de investigación) o que incluso, y a pesar de su enorme valor para la empresa, no son reflejadas en sus estados financieros (experiencia de los empleados, firma de alianzas o lanzamiento de un nuevo producto)

La Revelación Voluntaria sobre Intangibles. Situación en el Mercado de Capitales Español

La evidencia de la divulgación voluntaria de esta información pone de manifiesto en qué medida las compañías valoran las medidas sobre intangibles en sus procesos habituales de comunicación en mercados de capitales



1 Prueba de ello son dos recientes experiencias empresariales (Club Intellect) e interuniversitarias (Meritum; e-knownnet) en el que participan empresas tales como BBVA, Bankinter o Indra, revelando información sobre intangibles a través de indicadores financieros y no financieros.

sobre intangibles en las empresas españolas. En nuestra opinión este proceder es útil para obtener una visión global y enmarcar la situación actual de la divulgación voluntaria sobre intangibles en nuestro país. La evidencia de la divulgación voluntaria de esta información pone de manifiesto en qué medida las compañías valoran las medidas sobre intangibles en sus procesos habituales de comunicación en mercados de capitales. A su vez, como afirma Dye (1985), las regulaciones de los organismos deberían estar dirigidas hacia aquellos aspectos que las empresas son proclives a revelar; consiguientemente el análisis de las prácticas divulgativas contribuye a que los organismos emisores de normas incrementen la transparencia, relevancia y homogeneidad de la información revelada por las empresas y la utilidad de las normas emitidas.

2. ALGUNAS EVIDENCIAS EMPÍRICAS DE LA DIVULGACIÓN SOBRE INTANGIBLES EN ESPAÑA

En España, aunque nos hemos incorporado más tarde que otros países anglosajones a las prácticas organizadas y planificadas en materia de divulgación, diversos factores han contribuido a la importancia de la comunicación financiera y no financiera como factor estratégico de las empresas españolas. Los factores generales que han motivado la proactividad divulgativa en nuestro país han sido, entre otros, la búsqueda de inversiones, fundamentalmente provocada por el fuerte movimiento de privatizaciones surgido en los últimos años; la búsqueda de financiación en otros mercados distintos a los españoles; la mayor presencia institucional en el capital de las empresas españolas; así como la mayor presión o demanda informativa realizada por determinados usuarios, tales como los analistas financieros, cuya presencia antes de la reforma del mercado de valores era prácticamente nula [Larrán, 2001].

En el marco de la teoría positiva de la Contabilidad los incentivos para divulgar información voluntaria pueden explicarse por las teorías de la Agencia, Señales y del Proceso Político. La proactividad divulgativa de las empresas

españolas y el creciente interés en los activos intangibles de la empresa, ha incrementado el número de estudios tendentes a conocer la información que sobre estos aspectos revelan las empresas españolas. Sin embargo, es importante matizar que, aunque la investigación española en temas de capital intelectual es cada vez más ambiciosa, los trabajos que analizan la información divulgada sobre capital intelectual de forma específica son todavía escasos, encontrándose la mayoría englobados bajo aquellos cuyo objeto es el estudio de la totalidad de la información revelada por las compañías (obligatoria y voluntaria) y en otros casos el análisis de la emisión de información únicamente voluntaria.

No obstante, aunque estas aportaciones han carecido en España de la importancia y desarrollo concedido a esta línea en otros países, fundamentalmente de área anglosajona, cada vez van cobrando una mayor significatividad debido fundamentalmente a factores tales como el creciente desarrollo de nuestro mercado de valores y la mayor disponibilidad de bases de datos para la realización de estudios empíricos.

Los estudios examinados comparten las siguientes características:

- La mayor parte de esta investigación empírica ha tratado de encontrar las variables determinantes de la presentación de información adicional a través del estudio del contenido de la información publicada, siendo la metodología más frecuente los índices de revelación basados en la medición de la cantidad de datos divulgados [Wallace et al., 1994; Giner, 1995; Rojo y Sierra, 2000; Gandía, 2000] y el análisis de contenidos [Martínez et al., 1997; Mazarracín, 1998; Maside, 2001].

- La mayor parte de ellos se basa en el Informe Anual como fuente de emisión de información por parte de la empresa y como única fuente objeto de análisis. Este es el caso de trabajos como los de García y Monterrey [1993] o Peyró [1997]. Algunos otros emplean Internet como medio de análisis de la información comunicada por la empresa espa-

ñola [Larrán y Giner, 2001; Páez y Oviedo, 2001; Maside, 2001].

- La mayoría de los trabajos que han analizado la divulgación de aspectos concretos y específicos de intangibles se han basado en el análisis de la divulgación de datos relativos a recursos humanos [García y Monterrey, 1993; Pons, 1998; Mazarracín 1998].

Centrándonos en aquellos trabajos que han analizado de forma concreta y exclusiva las prácticas de revelación de intangibles, nos encontramos con el estudio exploratorio de Rojo y Sierra [2000], el cual, a través de un índice de revelación, estudia en qué medida los elementos considerados de naturaleza intangible son reflejados en los Informes Anuales de una muestra de 20 empresas españolas cotizadas en el índice IBEX 35 durante el ejercicio económico 1999. Sus resultados muestran que las Cuentas Anuales de las empresas españolas se limitan a recoger la información que la normativa establece, siendo el lugar donde más se ofrece esta información las Cuentas Anuales (20%), seguido del Informe de Gestión (20%) y la Carta del Presidente (10%). También revelan que la información con mayor impacto es la de carácter legal o contractual, que recoge ítems referidos a acuerdos de colaboración y propiedad industrial, y la de carácter tecnológico que comprende, entre otros, I+D y aplicaciones informáticas.

Por otra parte, el también reciente estudio de Gandía [2000] trata de analizar en qué medida las empresas que integran el Índice Standard & Poors GLOBAL 100 están utilizando Internet como medio para revelar información sobre intangibles, diferenciando la cantidad y calidad de la información sobre intangibles en función de la nacionalidad de las empresas, en las que incluye a España. Sus resultados revelan que los ítems con niveles más elevados de divulgación son aquellos relacionados con los productos que comercializa, red de sucursales, control de calidad y filosofía de la empresa. Prácticamente la mitad de las compañías revela el importe invertido en I+D, y casi las dos terceras partes de las compañías incluyen un espacio dedicado a

la carrera profesional con datos sobre oportunidades de trabajo y proceso de selección.

También basado en la oferta de información en Internet, el trabajo de Larrán y Giner [2001] analiza, entre otros aspectos, la información sobre intangibles divulgada por las empresas que cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid. Encuentran que el 36,44% disponen de un apartado específico para incluir de forma separada y diferenciada la información de origen cualitativo relativa a intangibles, aunque también revela que el 66,6% de las compañías emite información corporativa relativa a estrategias de la compañía, composición del grupo, productos, principales accionistas, etc.

Aunque los estudios anteriores han examinado la relevancia de la información sobre capital intelectual analizando su divulgación por la empresa, la importancia que esta información tiene para la empresa española también puede ser examinada desde el punto de vista de la gestión interna. Así lo demuestra el trabajo de Bueno [1999], el cual centrado en la perspectiva interna de la empresa, sobre una muestra de 43 organizaciones, evidenció que las empresas españolas gestionan activos intangibles como medio de lograr eficiencia organizativa, estando entre los principales intangibles gestionados aspectos como los conocimientos técnicos de las personas, imagen de marca o las alianzas estratégicas.

De entre los estudios que han comentado aspectos sobre divulgación de información sobre recursos humanos, Pons [1996] analizó la información sobre empleados presente en los Informes Anuales de 35 empresas durante los años 1993 y 1994, encontrando que el 51% publican información social voluntaria sobre empleados, siendo el sector Gas/Electricidad el que ocupaba el primer puesto en el suministro de este tipo de información. También Martínez et al. [1997] estudiaron los Informes Anuales de las entidades de depósito en el año 1995, revelando que el 93,18% de las cajas analizadas emite datos sobre la composición de los órganos de gobierno, consejo de administración, dirección

La proactividad divulgativa de las empresas españolas y el creciente interés en los activos intangibles de la empresa, ha incrementado el número de estudios tendentes a conocer la información que sobre estos aspectos revelan las empresas españolas



Sus resultados muestran que las Cuentas Anuales de las empresas españolas se limitan a recoger la información que la normativa establece, siendo el lugar donde más se ofrece esta información las Cuentas Anuales (20%), seguido del Informe de Gestión (20%) y la Carta del Presidente (10%).

La Revelación Voluntaria sobre Intangibles. Situación en el Mercado de Capitales Español

quien sobre una muestra de 52 sociedades españolas que cotizan en la Bolsa de Madrid encuentra que casi el 50% de la muestra revela información voluntaria relativa a formación de empleados, salud, seguridad e higiene en el trabajo, indemnizaciones y convenio colectivo. Su trabajo destaca que las empresas pertenecientes a sectores donde existen mayores grupos de presión (sindicatos, ecologistas, representantes) suelen revelar mayor cantidad de datos adicionales sobre su capital humano



ejecutiva, etc., no revelando los bancos en el 28,89% de los casos, información referida a este particular. Asimismo, un aspecto sobre el que todas las cajas dan más o menos información es el referido a la obra social, es decir a las actividades de carácter social, cultural, deportivo, benéfico, etc. En este mismo ámbito, Mazarracín [1998] centró su investigación en las memorias españolas de una muestra de empresas que cotizan en bolsa para los años 1978, 1988, 1991 y 1996 llegando a la conclusión de que la carencia de información sobre el personal es claramente evidente por lo que se refiere a información no regulada (número, asistencia y duración de cursos de formación impartidos, número de pruebas de selección, número de promociones e información sobre becas) así como la disminución de esta información a lo largo del período de investigación.

Otros trabajos han examinado la divulgación de aspectos relativos a la información social de la empresa española. Así, el estudio de García y Monterrey [1993], analiza el nivel y alcance de la revelación voluntaria en España incluida en los Informes Anuales de las empresas españolas con cotización bursátil en la Bolsa de Madrid durante el ejercicio 1990. De los 13 elementos seleccionados como categorías de información voluntaria, la información social fue un ítem revelado por el 43% de las empresas del estudio y positivamente relacionado con el número de empleados y la dimensión de la compañía. En este sentido el trabajo de Moneva y Llena [1996] examina la información sobre responsabilidad social suministrada en los Informes Anuales pertenecientes a 47 empresas españolas industriales en 1992. Sus resultados revelan que una importante cantidad de las compañías analizadas hacen referencia en sus Informes Anuales a las actividades de formación y desarrollo (61,7%), detallando incluso el número y tipo de cursos impartidos así como la asistencia del personal. También se encuentran datos relacionados con la seguridad e higiene en el puesto de trabajo (42,55%) y ayudas sociales a los empleados (10,6%).

Estos resultados son consistentes con los

alcanzados por Peyró [1997], quien sobre una muestra de 52 sociedades españolas que cotizan en la Bolsa de Madrid encuentra que casi el 50% de la muestra revela información voluntaria relativa a formación de empleados, salud, seguridad e higiene en el trabajo, indemnizaciones y convenio colectivo. Su trabajo destaca que las empresas pertenecientes a sectores donde existen mayores grupos de presión (sindicatos, ecologistas, representantes) suelen revelar mayor cantidad de datos adicionales sobre su capital humano. Asimismo, revela que el 67% de las empresas emiten algún dato relacionado con la concesión de premios, becas, relaciones con clientes, procedimientos, litigios, responsabilidades legales, etc., siendo las empresas del sector Petrolero y Eléctrico las que vuelven a suministrar más información de este estilo. Asimismo, el estudio de Páez y Oviedo [2001] explora el uso de Internet para una muestra de empresas españolas a la hora de difundir información social. Sus resultados destacan la formación, salud y seguridad de los trabajadores como las cuestiones sobre las que más se informa. En relación a las prácticas de revelación de información sobre actividades de I+D, los resultados del trabajo de Archel [1999], realizados sobre una muestra de 52 grupos de empresas españolas para el período 1992-1996, pusieron de manifiesto que el 42,31% de grupos analizados no suministraba suficiente información para conocer los recursos utilizados por la empresa o los proyectos acometidos en el ejercicio, no existiendo en el 51,92% de los casos referencia alguna acerca de la actividad de I+D (incumpliendo así lo establecido en el artículo 202 de la LSA). Estos resultados son consistentes con los alcanzados por Giner [1995] quien analizó el nivel de divulgación de información financiera de las empresas españolas a través de la elaboración de un índice de divulgación de información. Sus resultados evidencian que la información emitida sobre las actividades de I+D alcanza uno de los valores más bajos, siendo nula su presencia en más de un 75% de los casos analizados durante el período 1989-1991.

Como hemos podido comprobar existe

una cantidad importante de trabajos empíricos que tratan de analizar, de forma directa o indirecta, la información divulgada sobre intangibles por las empresas españolas. Esta investigación evidencia que las empresas revelan información por encima de la requerida legalmente, lo que verifica la superioridad de los beneficios sobre los costes de la divulgación voluntaria empresarial. Así, se pone de manifiesto la importancia de la información sobre los activos intangibles para la empresa española y la necesidad de revelar esta información para reducir costes de capital, mejorar la liquidez y propiciar una valoración adecuada.

Es importante señalar que los trabajos son bastante heterogéneos, lo cual es una limitación o dificultad a la hora de obtener conclusiones generales acerca de sus resultados, fundamentalmente por el empleo de información anual versus intermedia; diferentes formas de evaluar la cantidad de información divulgada; metodologías muy diferentes (tests de medias, regresiones logísticas, etc.), reducido tamaño muestral o la concentración en determinados tipos de información, tales como información segmentada, medioambiental, social, etc.

3. ALGUNAS CONSIDERACIONES FINALES

La información contable, con limitado poder previsional, está dirigida a multitud de usuarios, valorada a coste histórico y apoyada en el pasado de la empresa, por lo que no puede explicar por sí sola el valor de la compañía, cada vez más relacionado con aspectos intangibles de la empresa.

Los organismos reguladores, preocupados por incrementar el nivel de calidad de la información disponible a los inversores, son conscientes del papel cada vez más relevante de la información sobre capital intelectual emitida por las empresas de forma voluntaria. La revisión de la evidencia empírica sobre la divulgación de información sobre intangibles pone de manifiesto que, en España, las fuerzas del mercado llevan a exigir a las empresas la divulgación de

información adecuada a sus necesidades de inversión y desinversión en los mercados de capitales, información relacionada con los empleados, tecnología o estrategia y que debido a las barreras contables no está recogida en los estados financieros tradicionales. Sin embargo, la evidencia empírica muestra que, a pesar de que cada vez más las empresas españolas incorporan información sobre intangibles en los Informes Anuales, la revelación de esta información es todavía escasa.

En este sentido es importante matizar que los estudios en este ámbito hacen referencia a canales de información públicos, analizando principalmente el contenido informativo de los estados financieros tradicionales (a causa de que el Informe Anual ha sido siempre visto como la principal fuente de información para el inversor en el mercado de capitales) y olvidando otros canales selectivos que son cada vez más empleados por las compañías en las estrategias de divulgación de información sobre sus conductores de valor. Así, las reuniones con analistas son fuentes prioritarias en el suministro y captación de información sobre la compañía, al permitir acceder a datos relevantes no contenidos en la información financiera, y relacionados con la calidad de los directivos, política de investigación y desarrollo o datos relativos a la imagen y marca de la compañía. Consecuentemente, consideramos necesaria la investigación acerca de la revelación voluntaria sobre intangibles en canales privados, lo cual nos dará un mayor conocimiento sobre aquellos intangibles que las empresas son propensas a revelar para facilitar una valoración adecuada.

BIBLIOGRAFÍA

ARCHEL DOMENCH, P. [1999]: "Carencias informativas de los estados contables en materia de actividades de Investigación y Desarrollo", X Congreso AECA, Zaragoza.
 BUENO CAMPOS, E. [1999]: "Gestión del conocimiento y capital intelectual: análisis de experiencias en la empresa española", X Congreso AECA, Zaragoza.
 DYE, R.A. (1985): "Disclosure of nonproprietary information", Journal of



Esta investigación evidencia que las empresas revelan información por encima de la requerida legalmente, lo que verifica la superioridad de los beneficios sobre los costes de la divulgación voluntaria empresarial. Así, se pone de manifiesto la importancia de la información sobre los activos intangibles para la empresa española y la necesidad de revelar esta información para reducir costes de capital, mejorar la liquidez y propiciar una valoración adecuada.

La Revelación Voluntaria sobre Intangibles. Situación en el Mercado de Capitales Español

La revisión de la evidencia empírica sobre la divulgación de información sobre intangibles pone de manifiesto que, en España, las fuerzas del mercado llevan a exigir a las empresas la divulgación de información adecuada a sus necesidades de inversión y desinversión en los mercados de capitales



Accounting Research, vol. 23, nº 1, pp. 123-145.

EDVISSON, L. y MALONE, M.S. [1997]: Intellectual Capital, realizing your company's true value by findings its hidden brainpower, Harper Collins Publishers, New York.

GANDÍA CABEDO, J.L. [2000]: "La divulgación de información sobre intangibles en internet, evidencia internacional", VI Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable, Almería.

GARCÍA BENAÚ, M.A. y MONTERREY MAYORAL, J. [1993]: "La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en bolsa", Revista Española de Financiación y Contabilidad, nº 74, pp. 53-70.

GINER INCHAUSTI, B. [1995]: La divulgación de información financiera: una investigación empírica. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Madrid.

- [1997]: "The influence of company characteristic and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms", The European Accounting Review, vol. 6, pp. 45-68.

LARRÁN JORGE, M. [2001]: El mercado de Información Voluntaria en las Bolsas de Valores, ICAC, Madrid.

LARRÁN JORGE, M. y GINER, B. [2001]: "El desequilibrio entre demanda y oferta informativa: ¿está la solución en Internet?", VII Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable, Madrid.

MARTÍNEZ ARIAS, A.; GARCÍA DIEZ, J. y RUBÍN FERNÁNDEZ, I. [1997]: "Estudio de los informes anuales de las entidades de depósito", IX Congreso AECA, Sala-

manca.

MASIDE SANFIZ, J.M. [2001]: "Internet y la comunicación de la información medioambiental", Partida Doble, nº 125, pp. 88-95.

MAZARRACÍN, M.R. [1998]: La información contable de los recursos humanos, Ed. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, Madrid.

MONEVA ABADÍA, J.M. y LLENA MACARULLA, F. [1996]: "Análisis de la información sobre responsabilidad social en las empresas industriales que cotizan en bolsa", Revista Española de Financiación y Contabilidad, nº 87, pp. 361-401.

PÁEZ SANDUBETE, J.M. y OVIEDO PRO, J.L. [2001]: "Divulgación de información financiera, social y medioambiental a través de Internet por las empresas españolas que cotizan en bolsa", XI Congreso AECA, Madrid.

PEYRÓ VILAPLANA, E. [1997]: "Información social y ambiental en España: un estudio empírico", IX Congreso AECA, Salamanca.

PONS FELIX, A. [1996]: "La información social sobre empleados", Partida Doble, nº 73, pp. 23-29.

ROJO RAMÍREZ, A.A. y SIERRA FERNÁNDEZ, M. [2000]: "La revelación de información sobre intangibles en las empresas españolas: un estudio exploratorio", VI Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable, Almería.

WALLACE, R.S.O.; NASER, K. and MORA, A. [1994]: "The relationship between comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain", Accounting and Business Research, vol. 25, nº 97, pp. 41-53.



ENDEUDAMIENTO Y SOSTENIBILIDAD EN EL MERCADO DE VIVIENDAS

Diego Peñarrubia Blasco

Universidad de Murcia

RESUMEN

Este trabajo pretende aportar una visión diferente a la reciente polémica sobre el comportamiento del mercado de la vivienda. El enfoque parte de la relación entre saldo de deuda viva de las familias y nueva deuda por un lado, y entre esta nueva deuda y el valor de la nueva construcción. Las conclusiones enfatizan la insostenibilidad del ritmo actual de endeudamiento y sus implicaciones a medio plazo.

Palabras clave: endeudamiento de las familias, dinámica flujos-fondos, mercado de vivienda

1. INTRODUCCIÓN

El debate en torno al comportamiento del sector inmobiliario está alcanzando en estos momentos (finales de 2003) una intensidad rara vez percibida en otras cuestiones económicas en la reciente historia española. Parecen perfilarse dos posturas que dejan cada vez menos lugar a posiciones intermedias: por un lado, buena parte de los estudios técnicos realizados, incluyendo los del Banco de España - Martínez Pagés y Matea (2002) o Martínez Pagés y Maza (2003)- o el Fondo Monetario Internacional (2003), así como opiniones tan cualificadas como las del Instituto Nacional de Estadística o The Economist alertan ante el peligro de que la dinámica en la que han entrado los precios de las viviendas termine generando dificultades a la actividad del sector acompañadas por problemas de impagos que pueden perjudicar a la estabilidad del sistema financiero: estos estudios alertarían, en definitiva, de la posible formación de lo que se ha dado en llamar una burbuja inmobiliaria. En el otro lado del debate, diversos artículos enfatizan la idea de que la subida de precios

y actividad en el sector es la respuesta lógica ante cambios reales en sus fundamentos: reducción de tipos de interés, emancipación del baby boom de la primera mitad de los 70, entrada de emigrantes, integración monetaria, creación de empleo, falta de inversiones alternativas, etc. En este grupo podemos incluir los recientes trabajos de Cachorro (2003) y AFI (2003) El debate podemos esquematizarlo de la siguiente manera:

- Los artículos que alertan sobre la posibilidad de un ajuste brusco tienden a estimar ecuaciones de determinación de precios, para analizar qué parte de su evolución viene explicada por cada una de las variables fundamentales "candidatas" (a partir normalmente de un modelo previo); en la medida en la que el precio se haya desviado del comportamiento explicable por dichas variables, estaríamos en presencia de una subida excesiva que corre el riesgo de corregirse en el futuro, bruscamente o a través de un cierto estancamiento nominal de los precios. Este tipo de trabajos tienden a estimar una sobrevaloración de la vivienda en el entorno del 10-15% lo cual, a los tipos de interés actuales y sin introducir cambios en el resto del marco macroeconómico, es más un aviso a medio plazo que un peligro inminente.

- Los trabajos que desechan dicha posibilidad de ajuste brusco se basan normalmente en estimaciones de la demanda. Así, agregando los datos de formación de hogares (que incluyen los datos sobre inmigración), y las estimaciones de demanda de segunda residencia y de demanda como inversión estiman que no sólo el boom experimentado por la construcción en los últimos cinco años está totalmente justificado, sino que la demanda se mantendrá fuerte: en torno a las 500.000 viviendas



El debate en torno al comportamiento del sector inmobiliario está alcanzando en estos momentos (finales de 2003) una intensidad rara vez percibida en otras cuestiones económicas en la reciente historia española

ENDEUDAMIENTO Y SOSTENIBILIDAD EN EL MERCADO DE VIVIENDAS

En este trabajo proponemos un planteamiento alternativo, basado en el valor de la nueva vivienda, y centrado en el análisis de la sostenibilidad del endeudamiento generado. Este enfoque es, en cierto sentido, complementario de los anteriores, puesto que el valor de la nueva vivienda es producto de la evolución tanto de los precios como del número de viviendas construidas.

Lo que nos interesa analizar no es la evolución del volumen de deuda como tal, sino la de su relación con el PIB

¹ No es nuestro objetivo realizar una panorámica de los numerosos trabajos recientes sobre el comportamiento del mercado de viviendas. Para una visión siempre actualizada puede consultarse el informe trimestral que sobre la situación inmobiliaria edita el Servicio de Estudios del BBVA. Visiones más amplias pueden consultarse en el manual de García Montalvo y Más (2000) y en el de Taltavull (2001).

anuales en España según AFI (2003) en los próximos cuatro años.

Este esquema es, por supuesto, una simplificación de las numerosas opiniones vertidas en el tema que nos ocupa¹, pero puede servir para mostrar que al menos una parte del desencuentro en los diversos enfoques se debe a que ponen el énfasis en diferentes variables: los primeros se fijan en los precios y su enfoque puede ser criticable en tanto en cuanto es difícil medir correctamente el efecto esperable de elementos nuevos en la experiencia española, como la integración monetaria. Por otro lado, el segundo enfoque se basa en estimaciones de cantidades, y su limitación radica precisamente en no tener en cuenta la evolución de los precios, fundamental en el comportamiento de algunos componentes de la demanda.

En este trabajo proponemos un planteamiento alternativo, basado en el valor de la nueva vivienda, y centrado en el análisis de la sostenibilidad del endeudamiento generado. Este enfoque es, en cierto sentido, complementario de los anteriores, puesto que el valor de la nueva vivienda es producto de la evolución tanto de los precios como del número de viviendas construidas. Cabe señalar que el análisis está realizado para el conjunto de España y limitado a la capacidad de endeudamiento de sus residentes; parece oportuno, por tanto, señalar que el mayor potencial relativo que indudablemente presenta la Región de Murcia en el mercado de vivienda destinada a compradores no residentes en España conduce a que el panorama del sector en nuestra Región sea más optimista que en el conjunto de España.

2. DOS RELACIONES BÁSICAS

Más que un modelo completo, se trata de mostrar las implicaciones de algunas relaciones sencillas: sea SV_t el volumen (saldo) de deuda viva que mantienen las familias al final del periodo t , y NH_t el nuevo crédito hipotecario suscrito durante el periodo, de forma que

$$SV_t = (1-at) SV_{t-1} + NH_t \quad (1)$$

donde at muestra la parte de la deuda que se amortiza en el periodo t , que depende del periodo medio de vida de ésta y del tipo de interés (de ambos negativamente, en el marco más utilizado con pagos calculados como constantes). Lo que nos interesa analizar no es la evolución del volumen de deuda como tal, sino la de su relación con el PIB. Si asumimos una tasa de crecimiento nominal del PIB de gt , podemos mostrar la relación anterior usando letras minúsculas para expresar las variables en relación al PIB

$$sv_t = (1-at) sv_{t-1} / (1+gt) + nht \quad (2)$$

Podemos definir bt como la relación entre el valor de la nueva construcción (Nct) y el de las nuevas hipotecas

$$bt = nct / nht \quad (3)$$

Estas relaciones permiten estudiar la dinámica de las distintas variables en diferentes escenarios. Además, es útil mostrar las relaciones existentes en un hipotético estado estacionario, definido como una situación en la que a , b y g permanecen constantes y además el conjunto de variables, en términos relativos respecto al PIB, también. Si denotamos a estos valores estacionarios con un asterisco (y evidentemente sin subíndice temporal), es fácil mostrar que

$$sv^* = \frac{(1+g^*)nh^*}{a^*+g^*} = \frac{(1+g^*)nc^*}{b^*(a^*+g^*)} \quad (4)$$

Por tanto, el nivel de endeudamiento al que tendemos depende de una serie de variables, de la siguiente forma:

- Es mayor cuanto mayor sea el valor de la nueva construcción y cuánto más se financie ésta con endeudamiento.
- Es mayor cuánto más despacio se amorticen los préstamos
- Es menor cuanto mayor sea el crecimiento nominal de la economía, puesto que éste reduce la importancia de los préstamos del pasado.

A continuación mostramos la evolución de estas variables, para poder construir escenarios aceptables sobre su evolución futura.

3. LOS DATOS

El Cuadro 1 recoge la evolución reciente de las principales variables necesarias para aplicar las ideas contenidas en las ecuaciones del apartado anterior. La lectura y análisis de dicha evolución la realizamos por separado, manteniendo la notación previamente establecida.

sv) El volumen de endeudamiento en general (y del hipotecario en particular) de las familias españolas se ha disparado en los últimos años, como consecuencia lógica de diversos factores, entre los que destaca la reducción de tipos de interés (tanto reales como nominales). La Figura 1 muestra cómo el endeudamiento de las familias a largo plazo, en proporción del PIB, ha sobrepasado en España recientemente el nivel medio de la zona euro.

nc) El valor de la nueva construcción puede obtenerse multiplicando el número de viviendas terminadas por el precio medio del metro cuadrado y por el número medio de metros por vivienda nueva. Con los datos del Ministerio de Fomento parece que el tamaño medio de ésta se mantiene estable en torno a 117 metros cuadrados construidos, de forma que el valor de la nueva construcción es fácilmente calculable con los datos que muestra el Cuadro 1. Su valor respecto al PIB y el del ratio b se representan en la Figura 2. El valor de la nueva construcción ha pasado de suponer un 4% del PIB en 1996 a ser más del 10% en 2001, alimentado tanto por el aumento del número de vivienda terminadas como por el aumento de los precios, y su ritmo de crecimiento incluso se ha acelerado en los últimos años.

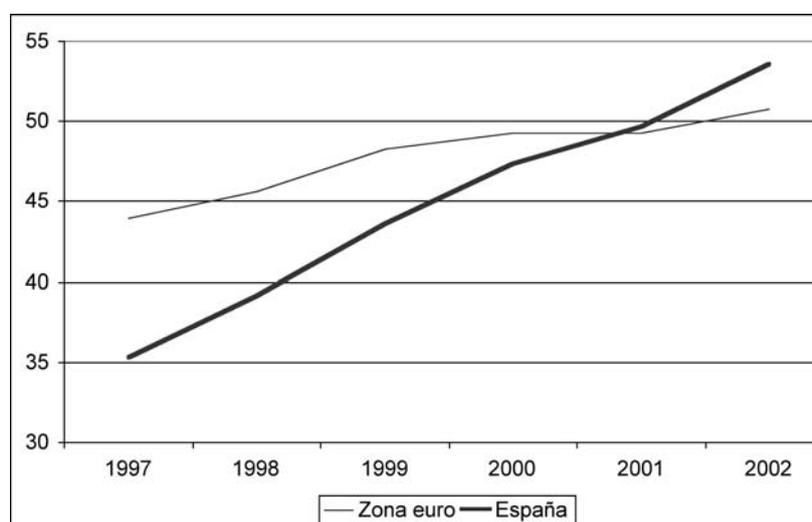
Cuadro 1.- Algunas variables relevantes del mercado inmobiliario español.

Año	Precio medio del m ² , € (*)	Viviendas terminadas, miles € (**)	Deuda a largo de las familias, mill. de € (***)	Nuevas hipotecas, mill. de € (**)	PIB, mill. de € (**)
1989	516,43	237,7	66.605	14.231	270.721
1990	580,60	281,2	74.747	14.527	301.379
1991	681,23	273,5	84.291	15.036	330.120
1992	630,72	220,9	94.559	18.398	355.228
1993	640,61	223,6	101.897	18.783	366.332
1994	642,63	230,3	116.607	24.030	389.391
1995	667,47	221,3	126.092	23.454	437.787
1996	676,45	274,3	138.132	25.172	464.251
1997	691,78	299,1	158.951	31.248	494.140
1998	738,58	298,8	190.182	38.918	527.957
1999	829,81	356,4	228.005	47.862	565.483
2000	953,42	415,8	268.572	57.636	608.787
2001	1096,57	505,2	304.431	64.616	653.289
2002	1287,73	519,8	350.559	74.603	696.208

Fuente: (*) Ministerio de Fomento; (**) INE; (***) Banco de España.

La Figura 1 muestra cómo el endeudamiento de las familias a largo plazo, en proporción del PIB, ha sobrepasado en España recientemente el nivel medio de la zona euro.

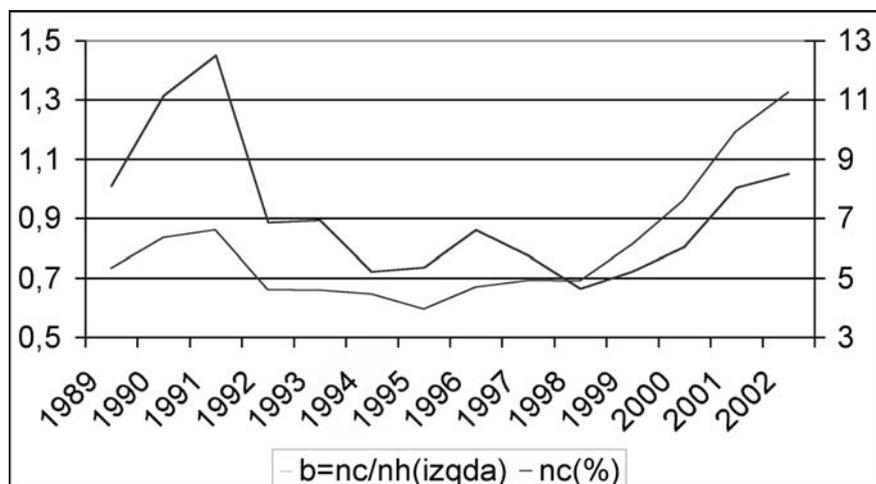
Figura 1. Evolución de la deuda de las familias a largo plazo en España y en la zona euro (% sobre el PIB)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Banco de España y del Banco Central Europeo

ENDEUDAMIENTO Y SOSTENIBILIDAD EN EL MERCADO DE VIVIENDAS

Figura 2: Valor relativo de la nueva deuda y la nueva construcción



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Cuadro 1.

Cabría esperar que en España la tasa media de amortización se hubiese visto reducida por los tres elementos que influyen en ella: por el alargamiento de plazos, por la reducción de tipos, y por el mayor

en peso de las nuevas hipotecas, que por definición tienen (a igualdad de todo lo demás, y dada la forma habitual de contratación en España) un menor peso de la amortización.

Cuadro 2.- Tasa media de amortización en diferentes escenarios

%		n=10	n=15	n=20	n=25
g=3	i=2	9,95	6,59	4,90	3,88
	i=4	9,90	6,52	4,81	3,76
	i=6	9,86	6,45	4,72	3,65
g=6	i=2	9,90	6,52	4,81	3,77
	i=4	9,81	6,38	4,63	3,55
	i=6	9,72	6,25	4,46	3,35

Fuente: elaboración propia.

b) El cociente entre el valor de la nueva construcción y la nuevas hipotecas puede, en teoría, ser mayor que uno, en la medida en que las hipotecas sólo cubren una parte del valor de la vivienda, y también puede ser inferior a la unidad, porque una parte importante de las hipotecas se realizan para la adquisición de vivienda de segunda mano. La Figura 2 muestra cómo dicho cociente sigue, en la práctica, un camino similar al de la actividad del sector: en las épocas menos expansivas y al inicio de las expansiones b es bajo, porque se hipotecan proporcionalmente más viviendas usadas que nuevas, mientras que ocurre lo contrario cuando el ciclo de la construcción lleva unos años en expansión, como se aprecia en la Figura 2 para los años 1989-1991 y en la actualidad.

g) El crecimiento nominal equivale en la práctica a la suma del crecimiento real más la tasa de inflación (en tantos por uno). En los Presupuestos Generales del Estado se prevé $g=0,05$ ($0,03+0,02$). Los escenarios macroeconómicos construidos por diversas entidades oscilan en torno a esa cifra, de forma que podemos mantenerla constante en principio. Dado que el objetivo de inflación del Banco Central Europeo se sitúa entre un 1 y un 2%, y el crecimiento tiende a oscilar entre un 1% y un 4%, con breves episodios fuera de esos márgenes, podemos plantear dos escenarios de crecimiento nominal, del 3% y el 6% respectivamente, sin necesidad de especificar qué parte es crecimiento real o inflación.

a) Este parámetro recoge la tasa media de amortización de los préstamos hipotecarios en un periodo determinado. Dada su importancia, vamos a aproximar su valor tanto con simulaciones como con datos reales. Los escenarios simulados se muestran en el Cuadro 2, y para su obtención debemos proceder en dos etapas: en primer lugar calculamos la relación entre periodo de vida de la hipoteca, tipo de interés y parte de ella que se amortiza cada año; el paso siguiente consiste en calcular el valor de la tasa media de amortización, que dependerá de estos elementos (tipo de

interés y plazo), así como de la estructura (en años que quedan para amortizar el préstamo) del crédito hipotecario vivo y de la tasa de crecimiento de la economía. El Cuadro 2 muestra el valor estacionario de a en función del tipo de interés, del plazo medio de las nuevas hipotecas y de la tasa de crecimiento nominal (de la economía en su conjunto y de los saldos vivos y las nuevas hipotecas).

Por su parte, la Figura 3 muestra la evolución de la tasa media de amortización estimada a partir de los datos del Cuadro 1.

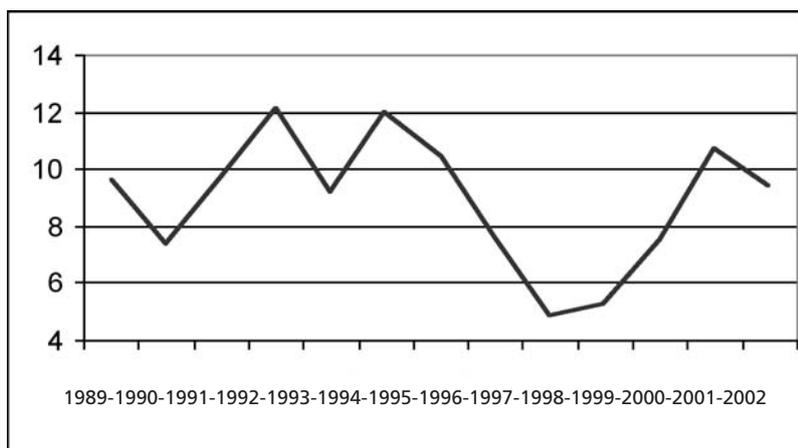
Cabría esperar que en España la tasa media de amortización se hubiese visto reducida por los tres elementos que influyen en ella: por el alargamiento de plazos, por la reducción de tipos, y por el mayor peso de las nuevas hipotecas, que por definición tienen (a igualdad de todo lo demás, y dada la forma habitual de contratación en España) un menor peso de la amortización.² Cabe destacar también que, aunque los plazos y los tipos se mantengan en las favorables condiciones actuales, el valor de a aumentaría debido al previsible aumento en la edad media de las hipotecas (salvo que pensemos que es sostenible un crecimiento a largo plazo del 20% anual en el saldo vivo hipotecario).

4. ALGUNOS ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Después de analizar los valores que toman, han tomado, o pueden tomar las diferentes variables que caracterizan la evolución del endeudamiento, merece la pena realizar algunos ejercicios que nos muestren las implicaciones que el comportamiento de cada una de ellas tiene. En el Cuadro 3 realizamos algunos de estos ejercicios: en primer lugar definimos un escenario base (primera línea numérica) para después observar el efecto del cambio de cada variable por separado.

El escenario base está constituido por una tasa de amortización del 8%, un valor de las nuevas hipotecas igual al de la nueva construcción ($b=1$) y situado en el 10% del PIB, y un crecimiento nomi-

Figura 3.- Tasa media de amortización estimada con los datos del Cuadro 1



en ese contexto el endeudamiento tiende a ser del 80% del PIB, un valor que difícilmente puede soportar la economía española

² La evolución mostrada en la Figura 3 no concuerda con esta descripción por un problema de inconsistencia entre las series utilizadas: el volumen de deuda incluye todos los créditos que el Banco de España considera de largo plazo, mientras que la serie de nuevo endeudamiento se refiere sólo a las hipotecas; esta inconsistencia es más grave cuando, como ahora, el peso de las hipotecas en el endeudamiento a largo plazo de las familias varía. El motivo de esta elección es que no hay datos sobre nuevos créditos a largo plazo (sólo variación de su saldo vivo), pero queríamos utilizar esta serie en la comparación internacional, porque el desarrollo de las hipotecas es muy variable entre países, y, a fin de cuentas, lo relevante es el endeudamiento.

En el conjunto de la OCDE, sólo Estados Unidos muestra cifras de endeudamiento similares, aunque cabe destacar que sus familias tienen activos financieros por un valor (en términos relativos) muy superior al de las familias españolas.

Cuadro 3.- Ejemplos de relaciones estacionarias entre diferentes variables del sistema

	a^*	b^*	g^*	nc^*	Sv^*
1º	0,08	1	0,05	0,1	0,81
2º	0,12	1	0,05	0,1	0,62
3º	0,08	0,6	0,05	0,1	0,49
4º	0,08	1	0,03	0,1	0,98
5º	0,08	1	0,05	0,15	1,25
6º	0,08	1	0,05	0,06	0,5

ENDEUDAMIENTO Y SOSTENIBILIDAD EN EL MERCADO DE VIVIENDAS

La conclusión que arroja este ejercicio es que la capacidad de endeudamiento de las familias españolas puede constituirse en el principal cuello de botella que dificulte el sostenimiento del actual nivel de actividad en el sector de la construcción residencial.



la elevación del precio de la vivienda en un periodo de tipos de interés históricamente bajos ha hecho que su rentabilidad respecto a la de otros activos sea excepcionalmente alta, lo que ha generado una fuerte demanda por motivo inversión que puede salir al mercado cuando éste presente una combinación rentabilidad-riesgo menos favorable

nal del 5%: en ese contexto el endeudamiento tiende a ser del 80% del PIB, un valor que difícilmente puede soportar la economía española. El aumento de la tasa de amortización en cuatro puntos reduce claramente este problema, aunque es poco probable. Una reducción significativa de b^* también contribuye a reconducir la senda del endeudamiento: este tercer escenario está asociado a un mantenimiento de la actividad del sector, pero mucho más centrado en la demanda de no residentes y pretende recoger las expectativas de crecimiento de la construcción en el litoral murciano.

El cuarto escenario recoge los efectos de una cierta moderación del crecimiento o de la inflación lo que, sin considerar sus efectos directos sobre el sector, aumentaría el endeudamiento estacionario, al aumentar el peso real de las hipotecas más maduras. El mantenimiento durante otros dos años de las tasas de crecimiento actuales del sector elevaría el valor de la nueva vivienda hasta el 15% del PIB y, tomando dicho valor como estacionario, el volumen de endeudamiento correspondiente es el 125% del PIB. Por último, hemos fijado un valor del endeudamiento estacionario similar al europeo actual (50% del PIB) para comprobar que ello requiere, en nuestro escenario base, un recorte del 40% en el valor de la nueva vivienda.

La conclusión que arroja este ejercicio es que la capacidad de endeudamiento de las familias españolas puede constituirse en el principal cuello de botella que dificulte el sostenimiento del actual nivel de actividad en el sector de la construcción residencial. Se puede argumentar que el endeudamiento no es un problema en tanto en cuanto se dedica a financiar inversión en activos reales y no consumo o especulación financiera, como ha ocurrido en otros países. Esta matización es importante, pero lo que este ejercicio pretende mostrar no es tanto riesgo de insolvencia sino la existencia de límites a la capacidad de endeudamiento: en la medida en la que las familias van adquiriendo nuevas viviendas y endeudándose a plazos muy

largos, se reduce el tamaño de la demanda potencial. Cabe destacar que este proceso puede ser muy lento y además nos puede situar durante varios años por encima del endeudamiento tendencial por varios motivos: i) la compra de viviendas tiene un efecto multiplicador sobre el conjunto de la actividad económica que a su vez estimula una mayor demanda de viviendas; ii) cuando el número de adquisiciones es elevado durante varios años, se reduce la edad media de las deudas vivas, lo que aumenta su tamaño medio; iii) la elevación del precio de la vivienda en un periodo de tipos de interés históricamente bajos ha hecho que su rentabilidad respecto a la de otros activos sea excepcionalmente alta, lo que ha generado una fuerte demanda por motivo inversión que puede salir al mercado cuando éste presente una combinación rentabilidad-riesgo menos favorable.

5. COMENTARIOS FINALES

El debate en torno a la existencia (o no) de una burbuja en los precios del sector inmobiliario ha ocupado y parece destinado a ocupar un lugar central en el debate económico y político en España. El lado positivo que ello tiene para un economista es que muestra la importancia del análisis riguroso de las cuestiones relevantes para los ciudadanos. El lado menos positivo es que precisamente su relevancia y los intereses que lo rodean dificultan la obtención de resultados claros. A mi juicio estos resultados se pueden resumir en una serie de enunciados:

- El sector inmobiliario ha vivido en España en los últimos años una expansión (o auge, o boom) fundamentado en buena medida en factores reales, entre los que destacan los derivados de la adhesión a la moneda única europea (reducción de tipos de interés, menores riesgos asociados a la inversión extranjera y expansión de la actividad económica en general). Aunque el proceso ha afectado al resto de países implicados, los efectos en España han sido mayores al partir de tipos altos y ser un destino turístico de primer orden.
- Que el auge tenga fundamentos sólidos

dos no implica que no exista un cierto riesgo de que el mercado se exceda en su respuesta. Esta sobre-reacción de los precios es habitual debido tanto a aspectos físicos (la capacidad de respuesta del sector de la construcción a cambios en la demanda es limitada a corto plazo) como a otros elementos menos tangibles, y en particular a cómo se forman las expectativas de los agentes, que son un elemento fundamental en la decisión de compra de un activo como es la vivienda.

- Aplicar el concepto de burbuja a priori (antes de que explote) es complicado puesto que requiere la determinación de un valor "fundamental" del activo. En mi opinión es preferible (o al menos, se puede complementar con) un análisis basado en la sostenibilidad del comportamiento de alguna variable clave en el sistema.

- Si asumimos que ni el endeudamiento de las familias ni el volumen de actividad del sector inmobiliario pueden crecer indefinidamente a ritmos muy superiores a los del resto de la economía, la relación sostenible entre ambas variables nos permite construir un sencillo marco de análisis de las perspectivas futuras del sector.

- De dicho marco parece deducirse que el ritmo de crecimiento del valor total de las viviendas construidas y compradas por residentes nacionales (la demanda extranjera requiere un análisis separado) debe moderarse claramente en los dos próximos años. Esto no implica que haya burbuja, ni lo contrario: sólo quiere decir que el precio de la vivienda y el número de viviendas iniciadas no deberían crecer a tasas superiores al 5% durante más de un año, porque ello aumentaría drásticamente las probabilidades de ajuste brusco en el sector. Por tanto, creo que los propios agentes del sector (promotores y constructores) deberían tener interés en contribuir a la búsqueda de soluciones no traumáticas a la dinámica actual.

- No creo que sea previsible una caída de precios si no empeoran las condiciones macroeconómicas (fundamental-

mente definidas sobre creación de empleo y tipos de interés) y si no se alimentan comportamientos especulativos demasiado arriesgados en el contexto actual. Creo que este escenario de aterrizaje suave es el más deseable de entre los factibles, y que todos deberíamos hacer lo posible para promover su materialización, incluyendo por supuesto en primer lugar, a las autoridades públicas competentes en el tema que nos ocupa.

Bibliografía

- Analistas Financieros Internacionales (2003): Estimación de la demanda de vivienda en España (2003-2008), Estudio realizado para la Asociación de Promotores y constructores de España. http://apce.habitania.com/ficheros/estudio_demanda_2003_08.pdf
- Banco Central Europeo (2003): Structural factors in the EU housing markets
- BBVA (varios años): Situación inmobiliaria, Servicio de Estudios. Disponible en grupobbva.com
- Cachorro, E. (2003): "Unas notas sobre la burbuja inmobiliaria", Gestión, Revista de Economía, 26, 19-23.
- Del Río, A. (2002): "El endeudamiento de los hogares españoles", Servicio de Estudios del Banco de España, Documento de Trabajo nº 0228
- Fondo Monetario Internacional (2003): "When bubbles burst", World Economic Outlook, abril, capítulo II, 61-94.
- García Montalvo, J. y M. Mas (2000): La vivienda y el sector de la construcción en España, CAM.
- Martínez Pagés, J. y M^a de los Ll. Matea (2002): "El mercado de la vivienda en España", Boletín Económico del Banco de España, septiembre, 51-61.
- Martínez Pagés, J. y L.A. Maza (2003): Análisis del precio de la vivienda en España", Banco de España, Documento de trabajo 0307
- Taltavull de La Paz, P. (2001): Economía de la construcción, Civitas

Aplicar el concepto de burbuja a priori (antes de que explote) es complicado puesto que requiere la determinación de un valor "fundamental" del activo. En mi opinión es preferible (o al menos, se puede complementar con) un análisis basado en la sostenibilidad del comportamiento de alguna variable clave en el sistema.



Creo que este escenario de aterrizaje suave es el más deseable de entre los factibles, y que todos deberíamos hacer lo posible para promover su materialización, incluyendo por supuesto en primer lugar, a las autoridades públicas competentes en el tema que nos ocupa



CÓMO DESARROLLAR TU AUTOEMPLEO PROFESIONAL Y EMPRESARIAL



ILUSTRE COLEGIO DE
ECONOMISTAS
DE LA REGIÓN DE MURCIA



Región de Murcia
Consejería de Trabajo,
Consumo y Política Social



FONDO
SOCIAL
EUROPEO

LA NOCIÓN DEL RESULTADO EN LA EMPRESA

José Antonio Vidal Hernández-Mora

Universidad de Murcia

RESUMEN

En este trabajo mostramos las diferencias existentes entre el resultado económico, contable y fiscal, definiéndolos y destacando su forma de determinación a través del análisis de sus componentes, destinatarios, servidumbres externas o no e hipótesis de partida. Concluimos que el resultado, sin más connotaciones, es una magnitud utilizada libremente en el ámbito empresarial para determinar si la gestión empresarial es acertada o no. Sin embargo, debe tenerse presente que su determinación y objetivo puede ser distinta según la finalidad perseguida por el empresario o por terceros.

Palabras clave: resultado empresarial, beneficios empresariales

1. INTRODUCCIÓN

El resultado, beneficio o pérdida, constituye una magnitud básica, relevante e influyente en la economía y en la empresa.

En el ámbito de la macroeconomía, el profesor Segura (citado por Mallo, 1988:600) alude a este hecho al manifestar que "el beneficio para las empresas precio-aceptantes, o para las de economía planificada representa el indicador más óptimo de la asignación eficaz de los recursos para el sistema económico, ya que cualquier diferencia en el resultado neto de la explotación se debe a una diferencia en el grado de eficacia con que se utilizan los recursos productivos".

En el ámbito de la microeconomía Mallo (1988: 600) manifiesta que "bajo cualquier forma de organización de la sociedad, la eficacia y eficiencia técnica y económica en la gestión de la activi-

dad productiva es algo deseable y por ello el resultado neto de la explotación o beneficio juega un papel primordial en la determinación de la política productiva de la empresa".

Así mismo, en el entorno empresarial constituye una magnitud fundamental para los usuarios internos y externos de las entidades, ya que mide la variación que experimenta el patrimonio de una compañía durante un período de tiempo y pone de manifiesto el grado de acierto de la gestión empresarial.

El resultado no es un concepto único, al contrario, podemos encontrar distintas conceptualizaciones del mismo dependiendo de la óptica o ámbito de su estudio y del destinatario de la información. En este sentido, se distinguen tres tipos de resultados: económico, contable y fiscal.

El propósito de este artículo reside en exponer el contenido, algunos aspectos generales, así como las diferencias y semejanzas existentes entre el resultado económico, el contable y el fiscal.

2. EL RESULTADO ECONÓMICO

En términos económicos, una primera conceptualización reside en considerar el resultado con base en el concepto de renta personal definido por Hicks¹ (1976: 205), que aplicado al ámbito empresarial puede entenderse como "los recursos que pueden extraerse del patrimonio de la entidad sin disminuir su riqueza o capital económico" (Vela Pastor y otros, 1996:521; Cea García, 1986:103-174).

Este concepto de resultado va unido al de utilidad, en el sentido de que la utilidad obtenida al realizar una actividad

El resultado no es un concepto único, al contrario, podemos encontrar distintas conceptualizaciones del mismo dependiendo de la óptica o ámbito de su estudio y del destinatario de la información. En este sentido, se distinguen tres tipos de resultados: económico, contable y fiscal.



¹ Hicks define la renta personal como "el valor máximo que se puede consumir durante una semana y encontrarse al final de esta en una situación tan buena como la que se tenía al principio de ella".

LA NOCIÓN DEL RESULTADO EN LA EMPRESA

corriente de la contabilidad que conceptúa el resultado como el excedente resultante de los ingresos una vez retribuidos a todos los factores productivos de la empresa



Para evitar este hecho la determinación del beneficio repartible debe efectuarse bajo una serie de supuestos restrictivos, denominados condiciones de eficiencia

económica depende no sólo de la satisfacción que se obtiene en el consumo de determinados bienes o servicios, sino que también debe tenerse en cuenta el mantenimiento de la capacidad para volver a generar esa riqueza en el futuro (Menéndez Menéndez, director, 2000: 225). Esto indica que para determinar el resultado del ejercicio "hay que adoptar las medidas oportunas para la conservación o mantenimiento del capital, de forma que se incluyan todos los gastos necesarios para no sobrevalorar el resultado y que no se incorporen al mismo ingresos que no estén debidamente materializados o realizados" (Vela Pastor y otros, 1996: 521).

Con base en las premisas recogidas anteriormente el beneficio económico se define como el exceso de renta creada sobre la necesaria para que la empresa mantenga la capacidad implícita de capital que le permita generar nuevos flujos de riqueza (López Díaz y Menéndez Menéndez, 1991: 48, citado en Menéndez Menéndez, director, 2000: 226).

Esta concepción del resultado es utilizada en el ámbito contable por los usuarios internos, es decir, por los agentes que elaboran y formulan la información financiera de la empresa, como base de partida para elaborar la contabilidad interna o analítica; corriente de la contabilidad que conceptúa el resultado como el excedente resultante de los ingresos una vez retribuidos a todos los factores productivos de la empresa. Así, el resultado obtenido, debidamente clasificado, constituye una magnitud fundamental en el proceso de toma de decisiones y de control de gestión por parte de los dirigentes empresariales.

Otro aspecto que debe contemplarse en relación con la determinación del resultado económico es consecuencia de que el beneficio debe considerarse como un excedente que puede distribuirse. Por tanto, debe tenerse presente el riesgo que comporta obtener un resultado superior al real, ya que si se repartiase en su totalidad, la empresa podría entrar en un proceso de descapi-

talización disminuyendo su capacidad de acción.

Para evitar este hecho la determinación del beneficio repartible debe efectuarse bajo una serie de supuestos restrictivos, denominados condiciones de eficiencia, que constituyen "un conjunto o sistema de condiciones limitativas del beneficio de la empresa y que persiguen evitar que el reparto del mismo pueda implicar una descapitalización o empobrecimiento de la unidad económica y de su capacidad de acción" (Fernández Pirla, 1983: 194).

Las condiciones de eficiencia deben comprenderse como reglas para una buena gestión y en beneficio de la empresa, no como limitaciones legales, y son las siguientes (Fernández Pirla, 1983: 194-1996):

a) Mantenimiento de la posibilidad de obtener beneficios reales análogos en ejercicios siguientes. Para ello debe detraerse de los beneficios una parte para invertir en medios de producción que permitan asegurar el nivel de competitividad exigido por el mercado.

b) Mantenimiento de la capacidad de ofrecer servicios análogos en el futuro. Las empresas serán competitivas en tanto en cuanto el servicio que prestan se adecue a las exigencias del mercado lo que les llevará a detraer parte del resultado para asegurar el mantenimiento de los servicios o para mejorarlos.

c) Mantenimiento del valor de liquidación del capital de la empresa en términos reales. Esta condición está directamente relacionada con el concepto de renta de Hicks, y su finalidad es impedir las consecuencias de la depreciación monetaria. La empresa puede repartir un beneficio con tal de que la liquidación del capital mantenga el poder adquisitivo de los accionistas. Es decir, parte del beneficio debe destinarse a mantener el beneficio en términos reales con base en el índice que mide la inflación.

Este planteamiento tiene como princi-

pal consecuencia la continuidad de las empresas en el mercado, evitando su descapitalización que conlleva una disminución de su patrimonio neto por repartir beneficios superiores a los reales.

3. EL RESULTADO CONTABLE

La disciplina contable ha tratado de plantear soluciones al problema de la valoración y el cálculo del resultado del período.

En primer lugar, para conocer el resultado total de una compañía deberíamos esperar a la finalización de su vida, y se obtendría por la diferencia entre el patrimonio neto al final de la vida de la empresa y el inicial. Pero existen razones obvias por las que el resultado total carece de efectividad práctica, por tanto se debe fraccionar la vida de la empresa

en intervalos de mayor o menor extensión temporal, generalmente períodos anuales (Omeñaca García, 1997: 95)² a los que asignar un resultado que permita, por un lado, que los dirigentes empresariales dispongan de una información continua y relevante sobre la situación patrimonial y su evolución de forma periódica con el fin de que puedan proponer medidas de gestión económico-financiera y, por otro lado, que constituya un aliciente al inversionista que de otra forma no poseería (Requena Rodríguez, 1990: 13).

Para la obtención del resultado contable debemos acudir a lo dispuesto por la normativa mercantil en materia contable, desarrollada por el Plan General de Contabilidad (PGC) y por la restante legislación mercantil que le sea aplicable. En este sentido, esta magnitud es consecuencia de la aplicación de los



² Las razones por las que la actividad de la empresa se divide en ciclos anuales son de índole fiscal (por la liquidación anual de impuestos sobre el beneficio), mercantil (por la formulación y depósito de cuentas anuales), de gestión e información para tercero y sociales.

NUEVAS

Bases de Datos Comentadas

datadiar  **com**
www.datadiar.com

*La única Base de Datos Jurídica que incluye
Comentarios Prácticos realizados por expertos*

NUEVAS

- Base de Datos **Fiscal**
- Base de Datos **Laboral**

Otras Bases de Datos

- Mercantil
- Civil
- Penal
- Ambiental
- Nuevas Tecnologías

4 CD-Rom al año + Base de Datos en Internet

P.V.P.: ~~630 €~~ Sólo por **399 €**

**OFERTA VÁLIDA
PARA ECONOMISTAS
COLEGIADOS**



Más información y pedidos **902 092 888**

Oferta de suscripción válida hasta el 15 de Enero de 2004. Precio por materia. IVA no incluido.

LA NOCIÓN DEL RESULTADO EN LA EMPRESA

En este sentido, esta magnitud es consecuencia de la aplicación de los principios contables y normas de valoración y, por tanto, y debido a estas “servidumbres exteriores o normativas” en la mayoría de los casos distinto al definido en sentido económico.



Un segundo aspecto generador de relatividad es consecuencia de la adopción de juicios de valor distintos sobre un mismo hecho económico, lo que puede conducir a la obtención de resultados distintos, dependiendo del criterio utilizado.

3 Los principios contables, recogidos en la primera parte del PGC, que inciden directamente en la corriente de ingresos y gastos para la determinación del resultado del período son el precio de adquisición, devengo, correlación de ingresos y gastos, uniformidad y prudencia.

principios contables y normas de valoración y, por tanto, y debido a estas “servidumbres exteriores o normativas” en la mayoría de los casos distinto al definido en sentido económico.

El resultado contable se define como “el importe monetario correspondiente al aumento o disminución netos experimentado por el patrimonio de una entidad en un período determinado, distintos de los derivados de nuevas aportaciones o de retiradas de recursos llevadas a cabo por los titulares de la entidad; y, más concretamente, como la diferencia entre los ingresos y los gastos imputados contablemente a un período determinado de tiempo” (Vela Pastor y otros, 1996: 512; Menéndez Menéndez, director, 2000: 226). También debemos significar la relevancia de este resultado debido a que es una magnitud de especial referencia para los usuarios externos de la compañía, es decir, aquellos que no participan en la elaboración de las cuentas anuales pero que mantienen intereses comerciales o financieros con estas compañías (prestamistas, analistas financieros, clientes, proveedores...).

Ahora bien, pese a la importancia derivada del mismo como magnitud que mide si la gestión ha sido positiva o no y del beneficio como renta que puede distribuirse, se debe tener en cuenta que “el valor contable del beneficio es una magnitud relativa como consecuencia de las dificultades de valoración de las corrientes de ingresos y gastos, y de los ajustes a practicar por referirse a un período contable. Ello motiva que tanto la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, como el Balance, respondan sólo parcialmente a la realidad; en parte, son también expresiones de una opinión” (Rivero Romero, 2002: 474).

En este sentido, tres son los factores causantes de la relatividad del resultado: la problemática derivada de la valoración, la adopción de juicios de valor distintos sobre un mismo hecho económico y los ajustes contables aplicados a un período de tiempo.

El primer factor causante de relatividad es el derivado del problema de la valoración de los distintos elementos patrimo-

niales, debido a que la obtención del resultado, beneficio o pérdida, sólo podremos precisarlo mediante el establecimiento de hipótesis de partida o principios referentes al propio acontecer económico de la empresa y a la aplicación de criterios de valoración relativos al mismo (Fernández Pirla, 1983: 193); como consecuencia pueden obtenerse diferentes resultados según las distintos principios o hipótesis que se establezcan.

A este respecto, el PGC³ dispone los principios contables que deben conducir a que las cuentas anuales expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados, y que constituyen el fundamento de los criterios de valoración (ICAC, PGC, 1990: 29). Su aplicación debe conducir a que el beneficio se calcule de la forma más razonable, lo que le permitirá conservar el valor real de la empresa, en caso de distribución total del excedente, y así evitar que experimente un proceso de descapitalización. Por el contrario, si de su cálculo se obtiene una magnitud excesiva y se procede a su reparto, su distribución producirá una reducción en el patrimonio neto de la firma, repartiendo a los accionistas además de la renta generada, parte de su activo (Rivero Romero, 2002: 477).

Un segundo aspecto generador de relatividad es consecuencia de la adopción de juicios de valor distintos sobre un mismo hecho económico, lo que puede conducir a la obtención de resultados distintos, dependiendo del criterio utilizado. Ello se debe a que las normas de valoración, incluidas en la quinta parte del PGC, posibilitan que se adopten distintos criterios en el registro de algunas operaciones, como es el caso de la valoración de las existencias o la interpretación subjetiva sobre qué se entiende por vida útil, a la hora de aplicar un porcentaje de amortización de un elemento de inmovilizado material⁴.

Como consecuencia de lo expuesto, la relatividad del resultado tiene su reflejo en las cifras de ingresos y de gastos. Por un lado, la cifra de ingresos sólo será objetivamente conocida cuando todos los ingresos hayan sido cobrados o debidamente asegurados. Por otro lado, la cifra de gastos en muchos casos no podrá

ser considerada con exactitud. Aunque haya una serie de gastos que se puedan conocer objetivamente (arrendamientos, reparaciones y suministros) y que están adecuadamente soportados por su factura, existe otro grupo cuya cifra se determina mediante la aplicación de criterios subjetivos (materias consumidas donde puedo aplicar distintos criterios de valoración, depreciación funcional de los inmovilizados...).

Un tercer aspecto generador de relatividad es debido a la periodificación contable, que es consecuencia de la división de la vida de la empresa en períodos de tiempo, y de la aplicación del principio del devengo, es decir, como la duración de la vida es ilimitada y siempre en funcionamiento, al establecer el resultado en un momento dado existirán ingresos y gastos que se están generando (devengando) pero que no han concluido, y cuyo beneficio o pérdida derivados sólo se conocerán en períodos posteriores.

Como consecuencia, la consideración de relatividad en la cifra del resultado contable no menoscaba su relevancia como magnitud que mide la variación del patrimonio entre dos momentos del tiempo, pero sí indica que para su cálculo se apliquen los criterios de valoración más objetivos posibles que coadyuven a mantener el valor real del patrimonio.

4. EL RESULTADO FISCAL

En el orden fiscal la delimitación del resultado, es decir la base imponible, ha suscitado ciertas controversias metodológicas con la finalidad de configurar el resultado que debe someterse al tributo.

Constituye su propósito gravar la capacidad económica susceptible de imposición, sin que ello distorsione las decisiones empresariales sobre inversión, financiación o distribución de resultados, así como el logro de otros fines de política económica, tales como estimular la economía u otorgarle equidad.

En el aspecto operativo, su cálculo se determina de acuerdo con lo dispuesto

por la ley 43/1995 del Impuesto sobre sociedades. Y en este sentido hemos de destacar que esta ley reconoce el resultado contable como base de referencia para calcular la base imponible del impuesto, ajustado con base en ciertos criterios fiscales.

Su procedimiento de cálculo se inicia tomando como base de cálculo el resultado contable del ejercicio, seguidamente deben considerarse las diferencias que puedan existir entre el ámbito económico-contable y el fiscal que sean consecuencia de (Fernández Rodríguez y Martínez Arias, 2003: 23-37; Gutiérrez Viguera, 2003: 50-60):

- Diferencias en la definición de gastos e ingresos entre el ámbito económico y el tributario.
- Diferencias entre los criterios temporales de imputación de ingresos y gastos utilizados en los indicados ámbitos.
- La admisión en el ámbito fiscal de la compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

A estos efectos se distingue entre:

-Diferencias permanentes, que son las que surgen entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible que tienen su origen en la distinta definición de ingresos y gastos entre ambos ámbitos y como consecuencia no revierten en períodos siguientes.

-Diferencias temporales, son las existentes entre la base imponible y el resultado contable antes de impuestos del ejercicio cuyo origen está en los diferentes criterios temporales de imputación empleados para determinar ambas magnitudes y que por lo tanto revierten en períodos subsiguientes.

Como consecuencia de lo expuesto, la base imponible es consecuencia de efectuar ajustes fiscales al resultado contable.

5. CONCLUSIONES

El resultado, sin más connotaciones, es una magnitud utilizada, muchas veces, libremente en el ámbito empresarial

la consideración de relatividad en la cifra del resultado contable no menoscaba su relevancia como magnitud que mide la variación del patrimonio entre dos momentos del tiempo



En el orden fiscal la delimitación del resultado, es decir la base imponible, ha suscitado ciertas controversias metodológicas con la finalidad de configurar el resultado que debe someterse al tributo.

⁴ Esta aseveración puede justificarse con varios ejemplos: la valoración de mercaderías con base en el coste medio ponderado o por criterios de agotamiento de stocks; criterios de amortización lineales, crecientes o decrecientes para determinar la depreciación de un elemento de inmovilizado material...

LA NOCIÓN DEL RESULTADO EN LA EMPRESA

para determinar si la gestión empresarial es acertada o no. Sin embargo, debe tenerse presente que su determinación y objetivo puede ser distinta según la finalidad perseguida por el empresario o por terceros.

En este artículo hemos pretendido mostrar las diferencias existentes entre el resultado económico, contable y fiscal a través de los siguientes hechos:

1. El resultado económico se obtiene comparando la cifra real de ingresos con el total de gastos ocasionados en la empresa, sin atender específicamente a criterios legales (mercantiles o fiscales). En este sentido, dentro del conjunto de gastos se podrán incluir cifras no reconocidas como tales por la normativa contable en sus apartados referentes a la elaboración de la contabilidad financiera o general, como es, principalmente, la retribución del capital propio. Y la importancia de este resultado reside en que debe tomarse como base a la hora de decidir acerca de la capitalización o reparto de beneficios en la empresa. En consecuencia este resultado interesa únicamente a los usuarios internos, es decir a los que toman decisiones en el ámbito de la empresa.

2. El resultado contable se obtiene aplicando la legislación mercantil en materia contable, que es desarrollado por el PGC. Su determinación por diferencias entre la cifra de ingresos y gastos tiene como fundamento la aplicación de criterios contables y normas de valoración incluidas en la primera y quinta parte del PGC. En este sentido, queremos destacar que la actual legislación reconoce, entre otros, el principio contable de prudencia como base fundamental para la determinación de los ingresos (cuando estén efectivamente realizados) y de los gastos (se registrarán tan pronto sean conocidos, aún cuando no se hayan producido). Ello significa que su cálculo se realiza pensando en gran medida en la protección de los intereses de los accionistas o participacionista. Este resultado interesa fundamentalmente a los usuarios externos de las compañías (prestamistas, analistas financieros, proveedores, clientes...)

quienes dispondrán de una información útil para evaluar la conveniencia del mantenimiento de sus relaciones financieras o comerciales. También hemos de significar que la determinación del beneficio contable responde fielmente a su cometido, que es representar la variación que experimenta el patrimonio de una entidad durante un período de tiempo.

3. En tercer lugar, hemos situado el resultado fiscal, es decir la base imponible. Y de este resultado destacamos que esta magnitud se obtiene aplicando la ley 43/1995 del Impuesto sobre sociedades que tiene como fundamento técnico el reconocimiento del resultado contable como base para determinar la cuantía del impuesto sobre beneficios. Por tanto, los legisladores reconocen el contenido del PGC para calcular el beneficio o la pérdida del ejercicio. Aspecto éste que debe destacarse porque supone un acercamiento entre la legislación mercantil y fiscal. No obstante, recordar que el resultado contable se ajustará con criterios fiscales para determinar su cuantía.



BIBLIOGRAFÍA

- CEA GARCÍA, J.L.: Revisión crítica de las principales propuestas normativas de ajuste de las cifras contables nominales en ambiente inflacionista, Instituto de Planificación Contable, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid, 1986.
- FERNÁNDEZ PIRLA, J.M^a: Teoría económica de la contabilidad: introducción contable al estudio económico de la economía, ICE, 10^a edición, Madrid, 1983.
- FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, E. Y MARTÍNEZ ARIAS, A.: El acercamiento entre contabilidad y fiscalidad en el IS: Evaluación práctica, Técnica Contable n°653, mayo 2003, pp.23-37.
- GUTIÉRREZ VIGUERA, M.: Contabilidad del impuesto sobre el beneficio (I), Técnica Contable n°653, mayo 2003, pp. 50-60.
- HICKS, J.R.: Valor y capital, Fondo de Cultura Económica, México, 1976.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (ICAC): PGC, ICAC, Madrid, 1990.
- LÓPEZ DÍAZ, A. Y MENÉNDEZ MENÉNDEZ, M.: Contabilidad financiera, AC, Madrid, 1991.
- MALLO, C.: Contabilidad de Costes y de Gestión, Pirámide, Madrid, 1988.
- MENÉNDEZ MENÉNDEZ, M. (director): Contabilidad general, Civitas, Madrid, 2000.
- OMEÑACA GARCÍA, J.: Contabilidad General, Deusto, Bilbao, 1997.
- REQUENA RODRÍGUEZ, J.M^a: El resultado de la empresa, Ariel economía, Barcelona, 1990.
- RIVERO ROMERO, J.: "Contabilidad financiera", Trivium, Madrid, 2002.
- SEGURA, J.: "Notas de microeconomía, 2º curso", Apuntes de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Complutense de Madrid.
- VELA PASTOR, M., MONTESINOS JULVE, V Y SERRA SALVADOR, V.: Manual de Contabilidad, Ariel Economía, Valencia, 1996.

Nuestro Colegio

LOS ECONOMISTAS DE LA REGIÓN DE MURCIA EN CARAVACA JUBILAR

La cita fue el pasado 8 de noviembre, desde la Sede del Colegio de Economistas de la Región de Murcia partió un autobús para visitar Caravaca de la Cruz con ocasión del año jubilar. Con ese motivo y planteado como una convivencia colegial, el Colegio organizó esta excursión a jornada completa, para visitar y conocer la ciudad, así como asistir a los actos propios el Jubileo.

La experiencia resultó muy positiva y los que pudimos asistir comprobamos de la mano de una Guía de Turismo las bellezas que la ciudad de Caravaca de la Cruz ofrece a sus visitantes, sus museos y reliquias del pasado que han conservado y restaurado en este año jubilar.

Mención especial nuestro paso por el paraje natural de las Fuentes del Marques que los Caravaqueños cuidan y que ofrece una belleza natural y paisajística que aconsejamos ver a todos.

Esperamos que surjan más iniciativas para conocer nuestra Región y su entorno, y poder compartir entre compañeros y amigos nuevas convocatorias turísticas.



Nuestro Colegio

PREMIO ECONOMIA Y EMPRESA DEL ILUSTRE COLEGIO DE ECONOMISTAS DE LA REGION DE MURCIA - FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA DE LA UPCT, patrocinado por LA CAIXA

El pasado 22 de septiembre se falló el PREMIO ECONOMIA Y EMPRESA DEL ILUSTRE COLEGIO DE ECONOMISTAS DE LA REGION DE MURCIA - FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA DE LA UPCT, patrocinado por LA CAIXA. Tras la lectura y revisión de todos los trabajos se acordó conceder PREMIO COM-PARTIDO 2003 a los trabajos:

- ANÁLISIS ECONOMICO-FINANCIERO DEL SECTOR AGROALIMENTARIO EN LA REGION DE MURCIA

Autor: Carmen Navarro Blaya

Tutor: Diego Miñarro Quiñonero

- ANÁLISIS DE INSTRUMENTOS DE FINANCIACION PARA LA MEJORA Y CONSERVACIÓN DE LA CALIDAD MEDIOAMBIENTAL DEL MAR MENOR

Autores: José Manuel Jiménez Gómez – Jose Gimenez Sánchez

Tutor : Miguel Ángel Tobarra González

Igualmente, según las bases del premio, se concedió accésit consistente en la matrícula gratuita de alta en el Colegio de Economistas de la Región de Murcia, bien sea como colegiado o precolegiado, según su situación académica, a los trabajos:

- ESTUDIO COMPARATIVO ENTRE GRUPOS DE EMPRESAS QUE COTIZAN CON GRUPOS DE EMPRESAS QUE NO COTIZAN

Autor: José Horacio García Marí

Tutor: Dr. Juan Carlos Navarro García

- NUEVAS HERRAMIENTAS EN EL TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN EMPRESARIAL. EMPLEO DE V.B.A. PARA LA EVALUACIÓN EMPRESARIAL

Autor: Guillermo Hunt Llorente

Tutor: Juan Francisco Sánchez García

La entrega de dichos premios se realizó, con motivo del Acto de Graduación de la Facultad de Ciencias de la Empresa de la UPCT, en el salón de actos del Antiguo Hospital de Marina del Campus de la Muralla del Mar de la Universidad Politécnica de Cartagena el pasado 21 de noviembre de 2003 a las 19 horas.

DESDE EL COLEGIO DE ECONOMISTAS:

“ENHORABUENA A TODOS LOS PREMIADOS”

*** EN RELACIÓN AL PREMIO ECONOMIA Y EMPRESA DEL ILUSTRE COLEGIO DE ECONOMISTAS DE LA REGION DE MURCIA - FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA DE LA UMU, patrocinado por LA CAIXA, quedó DESIERTO por NO presentarse NINGÚN Trabajo**

Nuestro Colegio

ESCUELA DE ECONOMÍA: PRESTIGIO Y CALIDAD

La Escuela de Economía, como es habitual desde su creación, ha organizado y desarrollado seminarios de alto interés para todos los Economistas, teniendo una gran actividad durante el primer trimestre del curso académico 2003/2004.

Por ejemplo, en las fotos adjuntas podemos ver diferentes momentos del seminario que sobre "Alternativas de Inversión para 2004", se realizó el pasado 11 de Noviembre, y que fue impartido por Consors.



CURSOS SUPERIORES

ESIC

Dirigidos a personas que ocupen puestos de responsabilidad en la empresa, Titulados Universitarios y a quienes deseen desarrollar funciones directivas en las especialidades propias de estos Programas. Estos Cursos se desarrollan en horario de viernes tarde y sábados mañana.

DIRECCIÓN DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA • CSDE

El CSDE se ha concebido como instrumento de formación en las últimas técnicas de gestión de las PYMES, aportando a los participantes los conocimientos tanto de estrategia y marketing, como de finanzas, logística, informática y recursos humanos.

DIRECCIÓN COMERCIAL • CSDC

El objetivo de este curso es formar a los participantes en las técnicas actuales de dirección de equipos comerciales de alto rendimiento, aportándoles las herramientas necesarias para la elaboración, dirección y control de planes comerciales y preparándoles en los nuevos estilos de comunicación y negociación comercial.

INFORMACIÓN

Tel.: 968 27 13 91

ESIC MURCIA

D. Juan de Borbón, 28. 30007 MURCIA
e-mail: info.murcia@esic.es - www.esic.es



FUNDADA EN 1965



ESIC

ESCUELA SUPERIOR
DE GESTIÓN
COMERCIAL
Y MARKETING

Información Actual

Reflexiones en torno a la Formación Continuada y de Calidad

Por Juan Jesús Vicente Amorós

Presidente del Comité de Formación del Registro de Economistas Auditores (REA)



Todos los economistas, tenemos muy claro que nuestra profesión, precisa de una formación continuada y de calidad, entre otras razones, por la amplitud de campos que abarcamos por la constante evolución de la ciencia económica y el comportamiento humano y por la dinámica de cambio constante de la normativa que nos rodea. Si además, somos auditores, tenemos por razón de nuestra especialidad mayor responsabilidad, si cabe, por la trascendencia pública de nuestro trabajo, pues en base a él, entre otros factores, diversidad de agentes económicos: entidades, inversores, organismos públicos, accionistas, empresas, etc. Tomar decisiones permanentemente, esto conlleva a que nuestra actualización profesional, sea aún mayor si cabe que el resto de nuestros compañeros. No obstante lo expuesto, no debemos sentirnos con mayor incidencia social que otros profesionales, médicos, arquitectos, ingenieros, abogados, notarios, registradores, etc, pero lo que sí es una realidad, es que no existe ninguna a la que se le exija de forma obligatoria la formación continuada como a nosotros, con sanciones de hasta 6.000 . Una vez llegado a este punto, nos cabe hacer las correspondientes reflexiones

sobre el camino andado hasta ahora y el devenir de nuestro futuro.

Por todos es sabido, que nuestra Corporación (REA) desde su constitución, junto a los Colegios, ha sido contraria a la formación obligatoria, sí partidaria de la formación continuada y voluntaria, en función a las necesidades que cada profesional, por ello fue la primera que formó a economistas para la profesión de la auditoría, mediante los correspondientes CURSOS de especialización, que fueron impartidos por los Colegios de Economistas de toda la geografía española en colaboración con las Universidades y profesionales de la auditoría con probada experiencia. Esta política fue operativa hasta que se promulgó la Ley de Auditoría y el oportuno Reglamento, por medio del cual se favoreció de forma clara los cursos de acceso organizados por la Universidades, con la colaboración en algunos casos de los Colegios de Economistas y en clara descompensación a favor de los primeros a costa de los segundos, por lo tanto somos pioneros en España en la formación de auditores.

El REA, desde su constitución y a través del Comité de Formación ha ofertado e impartido todos los años, bien directamente a sus miembros o en colaboración con los Colegios, una oferta suficientemente amplia de cursos, seminarios y jornadas técnicas además de los correspondientes Congresos, para que la formación de sus miembros sea siempre actual y con un alto nivel de calidad, objetivo que como corporación siempre ha primado.

Como todos conocemos, la Ley Financiera, ha introducido entre otros cambios en la Ley de Auditoría, el de la For-

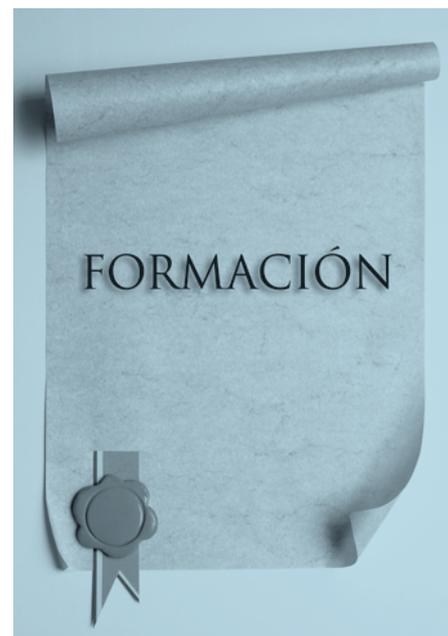
Información Actual

mación obligatoria y continuada. El borrador del Reglamento, que ha sido propuesto por el ICAC a las corporaciones, propone 120 horas de formación en un periodo de 3 años. El REA considera excesiva esa carga horaria obligatoria y ha propuesto 90 horas para el mismo periodo de tiempo, esto no quiere decir que los economistas miembros de esta corporación, una vez cumplimentado el tiempo propuesto de formación ya se pueda considerar actualizados profesionalmente, únicamente querrá decir que cumplimos con la legalidad vigente, no que estemos mejor formados, pues el espíritu de la nueva ley pretende igualar la premisa de que además de estar actualizado en la profesión hay que parecer formalmente estar actualizado.

El Comité de Formación, publicó en julio pasado, el Plan de Formación de Auditores miembros del REA, en el que se contemplan los objetivos y alcance

del mismo, las características del plan, su organización, estructura, la normativa de aplicación y el enunciado temático de cursos, seminarios y jornadas. Esta información no debe crear la falsa apariencia de que nuestra corporación ha puesto este Plan en funcionamiento a partir de la publicación de la Ley Financiera, pues como se ha expuesto con anterioridad, son muchos los ejercicios que se ha publicado y ejecutado de forma ininterrumpida, en su sede central, en los Colegios y en las secciones REA.

Por lo tanto debemos mirar nuestro futuro profesional bajo la misma perspectiva de formación continuada que como colectivo profesional nos constituimos, con la única diferencia, que a partir de la publicación del nuevo Reglamento, precisaremos de una burocracia que hasta la fecha no era necesaria.



MICROLAB

SOFT

SB

INFORMATICA

La unión perfecta para despachos profesionales

Despachos Profesionales

- Nomina
- Contabilidad
- Cuentas Anuales
- Impuesto Sociedades
- Estimaciones
- Renta
- Facturación
- Protección de Datos

Solución Global

- Microlab
- SB Gestión
- Servidores de Redes
- Hardware
- Instalación Redes
- Comunicaciones
- Centralitas Telefónicas
- Soluciones ADSL

Gestión Integrada Pymes

- Contabilidad
- Control de Almacén
- Facturación
- Gestión de Cartera

Disponga de las aplicaciones más prestigiosas del mercado

Pídanos Información

comercial.sb@ono.com

T fno. y Fax: 968.930.103

Alfande,1 30004 - MURCIA

Información Actual

La Informática y el Cierre Fiscal y Contable del Ejercicio

Por Angel Abad – Director de Marketing de Microlab Soft, s.a.



gestión

La tecnología avanza a pasos agigantados y los avances de la informática nos recuerdan cada día que los equipos que adquirimos ayer, por no decir la semana pasada o algunos meses atrás o poco más, ya están descatalogados de las listas del fabricante, las prestaciones de los sistemas operativos no paran de evolucionar, las comunicaciones acortan las distancias entre nuestros despachos y nuestros clientes. La Agencia Tributaria, por referirme a algún organismo oficial, ya no está a la vuelta de la esquina, sino a la distancia telemática que tarda nuestro dedo en alcanzar una tecla del ordenador.

Todo esto está muy bien y hasta podemos sufrirlo o disfrutarlo en función de cómo respondan nuestros proveedores de software o de servicios informáticos, no solamente en la adecuación de los programas a las nuevas tecnologías, sino en la evolución de sus prestaciones en relación a las perentorias necesidades del despacho. Como, habitualmente, y siguiendo la tradición de nuestro refranero, solo nos acordamos de Santa Bárbara cuando llueve, o nos acordamos de la informática y de todas sus incommensurables posibilidades, cuando nos disponemos a realizar el cierre del ejercicio, porque en ese momento es cuando echamos en falta algunas funciones esenciales y necesarias para agilizar y facilitar la gestión del cierre contable y fiscal del ejercicio.

Por poner algún ejemplo, nos encontramos maniatados cuando necesitamos acceder a la información de años anteriores; que bueno si pudiéramos ver el asiento del año anterior, o de años anteriores mientras realizamos el asiento contable de este año, o trabajar en el ejercicio siguiente antes de realizar el cierre contable, o realizar el cierre tantas veces como sea necesario, sin interrumpir el trabajo del nuevo ejercicio, o poder realizar cambios de

última hora de forma genérica, por ejemplo: una cuenta mal utilizada que está en multitud de asientos y hay que cambiarla por otra, o esos asientos sin NIF que corresponden al mismo cliente, o ¿por qué no tener la posibilidad de cambiar las fechas en bloque de determinados asientos, o porque no generar los asientos de amortización automáticamente desde un registro de activos?, o poder realizar recálculos de amortización dentro de los límites para ajustar el resultado.

Y tampoco sería mucho pedir, dadas las posibilidades de la tecnología informática, que los programas controlaran desde la entrada de asientos los ajustes a realizar en los impuestos.

Y como última aspiración, si es que los usuarios podemos tener aspiraciones, les podríamos pedir a los desarrolladores de programas que filtraran o evitaran los ininteligibles rechazos de los módulos de la Agencia Tributaria.

O puede ser que ya existan programas que resuelvan algunas o casi todas estas incomodidades. También puede suceder que lo que nos cueste sea cambiar de proveedor de software o atender nuevas alternativas. Hacer oídos sordos nos parece más confortable que soportar nuevas demostraciones de productos, aunque de sobra sabemos que siempre ha valido la pena estar informado.

Algunos ya hemos experimentado, que a veces, lo que no invertimos en informática podemos acabar pagándolo en tiempo para la familia, o en tiempo de ocio, sino lo pagamos en salud.



INFO, fácil

Portal Corporativo del Instituto de Fomento de la Región de Murcia

ifrm-murcia.es



Región de Murcia
Consejería de Economía,
Industria e Innovación

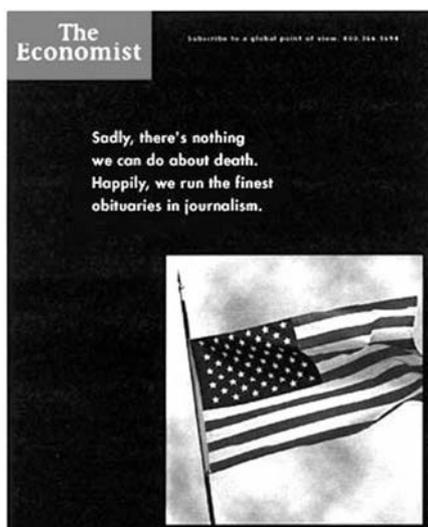


Unión Europea
Fondo Europeo
de Desarrollo Regional

Información Actual

“The Economist”

y las Previsiones de Crecimiento e Inflación para España



La revista 'The Economist' ha elevado una décima su previsión de crecimiento para España tanto en 2003 como en 2004, con lo que se sitúa en el 2,3% para el ejercicio en curso y en el 2,9% para el que viene.

En su última revisión mensual del cuadro macroeconómico de las quince mayores potencias económicas, correspondiente al mes de diciembre, 'The Economist' estima que el conjunto de la eurozona crecerá este año sólo un 0,5% y el que viene un 1,8%.

Entre los quince grandes, el país con mayor crecimiento previsto para 2004 es Estados Unidos (4,2%), seguido de Australia (3,8%), Canadá (3%) y España (2,9%). Los grandes de la eurozona no llegarán al 2%: Alemania (1,6%) y Francia (1,85).

El favorable diferencial de crecimiento de España respecto a sus socios comunitarios tiene, como contrapartida negativa, una inflación también sensiblemente mayor.

'The Economist' estima que los precios aumentarán un 2,6% el año que viene, frente a un promedio del 1,6% en el conjunto de la eurozona.

También el sector exterior experimentará una evolución negativa. El déficit de la balanza por cuenta corriente alcanzará el 2,3% del PIB, después de registrar ya un saldo negativo del 2,4% en el ejercicio en curso.

INTERNET Y LOS ECONOMISTAS: DIRECCIONES

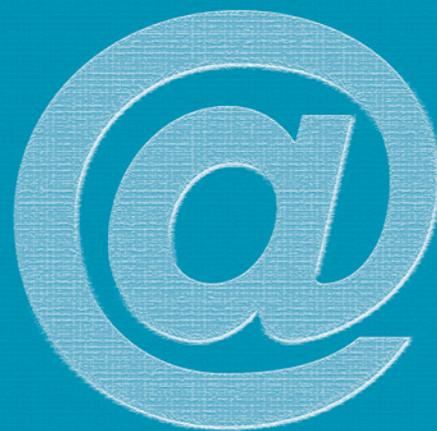
Las seleccionadas en este número son las siguientes:

- <http://onlinebooks.library.upenn.edu/lists.html>
Web de Libros en línea

- <http://socserv2.socsci.mcmaster.ca/%7Eecon/ugcm/3113/index.html>
Libros Electrónicos de autores Clásicos de Economía

- <http://www.ecomur.com>
Portal de Economía y Enseñanza

- <http://http://www.finanzas.cl/glo>
Glosario de términos financieros



Información Actual

Reseña Literaria



GESTION ESTRATÉGICA Y MEDICIÓN

ALFONSO LÓPEZ VIÑEGLA
AECA, 2003

En los últimos años y quizá ahora más que en otras ocasiones, dentro del área del management, emerge con fuerza el concepto del Balanced Scorecard (Cuadro de mando Integral, CMI), acuñado por Kaplan y Norton y cuyo impacto empresarial está fuera de toda duda.

El lector tendrá en sus manos una obra que -siendo una ampliación de la primera que ya fue publicada por AECA en 1998 y que abordaba el concepto de Cuadro de Mando- trata de extraer de forma resumida lo mejor de la misma y extenderse también en el concepto del Balanced Scorecard, asumiendo de esta forma que el principal nexo de unión entre el Balanced Scorecard y el Cuadro de Mando estriba en la medición.

Esta obra aborda en un primer capítulo la información directiva como elemento de base sobre el que trabajar, quedando justificada la necesidad de su uso y los requisitos a cumplir dentro del ámbito del reporting. Asimismo, nos aproximamos a la figura del controller desde la perspectiva que toda área de control de gestión debe significar, intentando redirigirla hacia la silueta del Director de información. Ya en el segundo de los capítulos, nos aproximamos hacia la información estratégica y el Balanced Scorecard como herramienta de conceptualización, diseño e implantación de la estrategia, incorporando asimismo un caso real.

La fase de medición de la gestión, en especial el Cuadro de Mando, se trata en el tercero de los temas, abordando aspectos relacionados con su utilidad, naturaleza, elaboración, contenido y presentación, articulándolo como un instrumento de corte piramidal en el cuarto de los capítulos, desarrollando el Cuadro de Mando de la Dirección general. Por último, en el quinto apartado, tratamos el reporting desde las distintas áreas funcionales de la organización.

El Balanced Scorecard tiene como objeto final la correcta implantación de la estrategia a través de una disciplina definición de objetivos, eficazmente relacionados y alineados en función de la misma. El Cuadro de Mando entraría en escena a continuación, es decir, una vez definidos esos objetivos a factores críticos, el siguiente paso es la determinación de los indicadores adecuados para el correcto seguimiento del desempeño.

<http://cuadrodemando.unizar.es>





LAS NUEVAS FRONTERAS DE MANAGEMENT

KANTER, ROSABETH MOSS
EDICIONES PAIDOS IBERICA, S.A.,
2003

Este libro recopila los artículos que Rosabeth Moss Kanter, una de las más famosas especialistas del mundo en gestión empresarial, escribió para la Harvard Business Review. De hecho, la totalidad del texto cubre los temas fundamentales de la materia: la estrategia, la innovación, los clientes, las tendencias globales, el liderazgo y el cambio, las alianzas estratégicas, los sistemas de compensación y la responsabilidad compartid

GESTIÓN COMERCIAL PARA LOS DESPACHOS PROFESIONALES

Amado Guirado, J.ordi (Coordinador)
Ed. Ciss, 2003

Todas las cuestiones relativas al marketing y a la actividad comercial en los despachos profesionales. Un libro que va mucho más allá de la simple imagen, publicidad o venta de servicios. Le ayuda a realizar un análisis de toda la organización, tanto en el presente, como en el pasado y en el futuro, a conocer sus puntos fuertes y débiles, y a marcar unos objetivos cuyo cumplimiento hemos de controlar. En definitiva, a realizar un Plan de Marketing.

Le guía para analizar su propia clientela e investigar sus expectativas y deseos. Realice una buena gestión comercial que no dé la espalda a la calidad del servicio. Valore la importancia que tiene la fidelización de los clientes por encima de la captación de otros nuevos.

Explica qué es la comunicación integral. Aborda tanto la publicidad o la elaboración de folletos como la comunicación (y atención) que día a día se establece con los clientes, en cualquier soporte documental y a través de distintas herramientas de marketing.



Repasa la influencia que han tenido las nuevas tecnologías en la gestión comercial: bases de datos de los clientes, facilidad para captar información de la competencia o del entorno, ...

Trata en profundidad la figura del comercial y del departamento comercial, para comprender que no nos referimos sólo a un vendedor, sino a un profesional que debe saberlo todo de su firma.



Inversión

Planes de ahorro

Tarjetas

Seguros

Intelvía

Financiación

...

En Cajamurcia, sabemos que cada profesional es único y requiere una atención específica. En nuestro Servicio de Profesionales Colegiados encontrará una amplia gama de productos para poder responder a cualquiera de sus necesidades, desde financiación hasta seguros. Acérquese a su oficina Cajamurcia, estamos preparados para construir planes a su medida.

soluciones CAJAMURCIA para

Profesionales Colegiados



¡ Conéctate
a nuestra Web !

COLEGIO DE ECONOMISTAS DE LA REGIÓN DE MURCIA

C/ Luis Braille, 1. Entlo. 30005 Murcia. Tel.: 968 900 400 Fax: 968 900 401
www.economistasmurcia.com - e-mail: colegiomurcia@economistas.org