

LA REVALORIZACIÓN DE ACTIVOS FIJOS. CONTRASTE EMPÍRICO DE UN MODELO FINANCIERO DE ELECCIÓN CONTABLE.

Hervás Oliver, J. L.
Universidad Politécnica de Valencia

RESUMEN:

En 1996 asistimos a uno de los procedimientos contables menos utilizados de nuestro sistema contable: la revalorización de activos fijos. El objetivo fundamental consiste en poner de manifiesto los motivos que impulsaron a las empresas a tomar o no la decisión de revalorizar. Sobre una muestra inicial de 19.032 empresas establecemos un modelo para determinar los factores influyentes en la elección contable. El nivel de endeudamiento bancario, la potencialidad de ahorro fiscal, el tamaño y la rentabilidad constituyen, al menos en parte, factores explicativos de la decisión de revalorizar tomada por las empresas, mientras que la liquidez no se observa como explicativa. Por último, destaca el diferente tratamiento de la normativa foral y común en nuestro sistema contable.

PALABRAS CLAVE: Revalorización de Activos, Modelo Logit, Elección Contable.

ABSTRACT:

In 1996 we attend one of the accounting procedures less utilized on our accounting system: the fixed assets revaluation. The main objective consists on identify the reasons that prompted to the businesses to take or not the decision of revaluing. On an initial sample of 19.032 firms we establish a model to determine factors which explain the accounting choice process. The banking level of indebtedness, the tax savings, the size and the profit value constitute, at less in part, explanatory factors of the decision to revalue, while the liquidity itself is not observed as explanatory. Finally, it emphasizes the different processing of the common and autonomous regulation in our accounting system.

KEYWORDS: Fixed assets revaluation, logit model, accounting choice

1. INTRODUCCIÓN

La revalorización de activos fijos puede resolver, al menos en parte, ciertos problemas contables relacionados con la inflación cuando se utiliza un sistema contable de coste histórico. Además, puede proporcionar una manera de mejorar el principio de imagen fiel de la posición financiera de la empresa. En España, al igual que otros países como Grecia, Italia o Portugal, la realización de revalorizaciones contables sobre los activos fijos ha sido permitida sólo bajo leyes *ad-hoc*, en contraste con otros sistemas seguidos por ciertos países anglo-sajones como el Reino Unido o Australia, donde la elección de revalorizar, en cierta medida, es libre y depende de las propias empresas.

En 1996 asistimos a uno de los procedimientos contables menos utilizados de nuestro sistema contable: la revalorización de activos fijos. En 1996 se promulga una ley de revalorización de activos fijos para el territorio común, Real Decreto-Ley 7/1996¹, que promueve la posibilidad de que las empresas se acojan a una revalorización parcial de

determinados activos fijos. Asimismo, de forma paralela, en el territorio foral vasco se regula la Norma Foral 11/1996 de Guipúzcoa, de 5 de diciembre, de Actualización de Balances, y la Norma Foral 6/1996 de Vizcaya de 21 de noviembre, de Actualización de Balances², que permite la revalorización de ciertos activos fijos para las empresas ubicadas, en términos fiscales, en el País Vasco.

Hasta la fecha, se desconocen los motivos que impulsaron a las empresas, en ambas localizaciones territoriales, a tomar o no la decisión de revalorizar. Asimismo, se desconocen las consecuencias de estas medidas y las diferencias que pudieron existir, máxime cuando se producen dos elecciones contables diferentes para un mismo sistema contable. Así, creemos justificado un estudio que trate de dar luz a las anteriores incógnitas. En consecuencia, nuestro *objetivo* es doble. En primer lugar, consiste en poner de manifiesto los motivos que impulsaron a las empresas de territorio común y de territorio foral a tomar o no la decisión de revalorizar. Además, analizaremos si existieron diferencias de comportamiento ante la decisión entre las empresas de los diferentes territorios por la diferencia de las normas, que pudieran, en su caso, tener importancia para los reguladores contables.

Para ello, establecemos un segundo punto, después de esta introducción, donde exponemos los aspectos y particularidades de las revalorizaciones, así como sus diferencias. En un tercer epígrafe repasamos la literatura previa sobre el tema estudiado, para poder establecer en el siguiente epígrafe el diseño de la investigación empírica. Seguidamente, analizamos los resultados obtenidos para establecer, por último, las conclusiones del trabajo.

2. COMPARACIÓN DE LAS NORMAS DE REVALORIZACIÓN.

El Real Decreto-Ley 7/1996 autoriza, aunque no obliga, a las empresas españolas de territorio común a revalorizar sus activos fijos tangibles y el leasing. Debido a las implicaciones fiscales, la revalorización se podrá aplicar sólo si el activo no está totalmente amortizado desde la perspectiva fiscal. Además, otro aspecto interesante del sistema de revalorización radica en el hecho de que el incremento del valor del activo se condiciona por la forma en que las empresas se financian. Concretamente, cuanto más endeudadas estén las empresas más pequeño será el incremento del valor del activo (hasta el límite del 40% de reducción). Asimismo, la norma proporciona un tratamiento especial a las empresas inmobiliarias, ya que permitía incluir en las revalorizaciones los terrenos contabilizados en la cuenta de existencias, es decir, los terrenos destinados a la venta, factor que puede suponer un trato de favor con respecto a otros sectores cuyas existencias tienen una permanencia prolongada en la empresa (construcción de maquinaria, buques, vitivinícola, etc.) y que provocará ahorros fiscales indirectos en la reducción de las futuras plusvalías por ventas. Las actualizaciones del valor de los activos se hicieron por coeficientes que tenían en cuenta el año de adquisición del activo, y el valor final actualizado estaba limitado por el valor de mercado del activo revalorizado.

Aunque la posibilidad de revalorizar activos pudiera beneficiar a ciertas empresas, también hay algunos aspectos fiscales directamente relacionados con los flujos de caja que podría condicionar la decisión de revalorizar. En primer lugar el pago del Gravámen Único de Actualización (GUA), que supone un pago del 3% del valor final del incremento del valor del activo y los futuros ahorros fiscales debidos a los aumentos de la amortización originados por el aumento del valor del activo, a partir de 1997, aumentos de amortización que serán, en parte condicionados por un coeficiente, deducibles a efectos fiscales.

Por otra parte, con respecto a la normativa foral, podemos destacar el hecho de que como requisito para revalorizar el Inmovilizado Material y los Activos en Régimen de Arrendamiento Financiero se exige que los bienes no se encuentren amortizados contablemente. Además, cita que *“los nuevos valores contables actualizados de los elementos y de sus amortizaciones tendrán efectos fiscales³”*, esto es, las nuevas amortizaciones serán deducibles fiscalmente, lo que mejora fiscalmente la posición de las empresas que sigan la norma. Al igual que la normativa estatal se trata de una ley fiscal, ya que los nuevos valores contables son los admitidos para el cómputo de la amortización, sin embargo, presenta unos coeficientes de actualización mayores que en la normativa territorio común, lo que expandirá más los activos y el ahorro fiscal debido a los incrementos de amortización, reforzándose este último punto con el carácter gratuito de la norma, ya que no existía ningún pago por actualizar. Por otra parte, en la normativa foral, además del carácter gratuito de la norma, se establecen unos plazos de comprobación de la cuenta más cortos que en la normativa estatal, con la ventaja añadida de que se podrá solicitar la comprobación preferente, cumpliendo determinados requisitos, que deberá efectuarse en el plazo de un año a contar desde la admisión de la procedencia de la comprobación preferente. Esto va a permitir destinar la cuenta a otras necesidades de la empresa a una mayor velocidad si comparamos con la normativa estatal. En conjunto, las ventajas de una norma sobre otra son patentes.

La mayoría de las insuficiencias presentadas en la solución estatal, en parte, no se observan en las normas forales del País Vasco, que no aplican el GUA⁴ y como consecuencia la reserva no tendrá connotaciones fiscales, evitándose así el problema de debatir sobre la naturaleza de gasto contable del gravamen de actualización. Aunque en ambos casos se ha producido una injerencia de la fiscalidad sobre la contabilidad, pues ambas normas emanan de medidas fiscales, la legislación foral se ha aplicado con una mayor coherencia contable que no se ha seguido en la normativa estatal, léase la forma más o menos elegante (no agresiva) con que la normativa fiscal se ha aplicado a la contabilidad, esto es, en coherencia o no con ciertos principios básicos contables.

En la tabla I se sintetizan las principales diferencias, aunque no carácter exhaustivo, entre ambas normativas.

Tabla I. Principales diferencias entre la legislación de territorio común y la foral.

ASPECTOS NORMATIVOS	ESTATAL	FORAL
Coste fiscal de actualizar.	3% sobre el incremento de la reserva de revalorización (GUA)	Gratuito
Corrección de la reserva con criterios fiscales	Sí, para el GUA ⁵	No
Consideración en la revalorización del modo de financiación de la empresa.	Sí	No
Plazo de comprobación de la cuenta.	3 años	5 años, pero existe plazo preferente de 1 año en determinadas circunstancias
Destino de la cuenta	A los 10 años a cuentas de libre disposición	Reservas no distribuibles al finalizar plazo de comprobación
Amortización adicional deducible con carácter	Fiscal, no la contable adicional de revalorizar	La adicional contable será deducible a efectos fiscales.
Ámbito objetivo de aplicación para elementos en uso que no se encuentren amortizados	Fiscalmente.	Contablemente.
Aplicable a las existencias (terrenos exclusivamente) del sector inmobiliario	Sí	No
Índices correctores	Menores	Mayores
Aplicación de la norma fiscal a la contabilidad	No respetando principios básicos contables	Coherencia con la contabilidad

Fuente: elaboración propia

3. LITERATURA PREVIA ANTE LA ELECCIÓN CONTABLE DE REVALORIZAR.

Anteriores estudios han analizado la influencia de diferentes factores ligados a la decisión voluntaria de revalorizar, en el marco de la teoría positiva de la contabilidad. La tabla II, al final de esta sección, incluye los principales aspectos de esta literatura referida al ámbito internacional donde la elección contable es posible: Australia, Reino Unido y Bélgica. No obstante, aunque ya ha sido un tema tratado en diferentes ámbitos internacionales, fundamentalmente *anglo-sajones*, es un tema muy poco explotado en los sistemas contables *continentales o mixtos*, por lo que extrapolar dicha literatura y conclusiones a un sistema contable como el nuestro es ya, de por sí, un objetivo implícito que subyace en el trabajo. Al respecto, nótese que países como el Reino Unido o Australia, que concentran la gran mayoría de la literatura de este tema, tienen muchas influencias en sus normas de la propia profesión contable (*practicioners*) y es común en dichos sistemas el actualizar valores (tanto al alza como a la baja) en el momento que lo estimen, sin ninguna ley *ad-hoc*, y con valoraciones no sujetas a coeficientes, sino a opiniones y valoraciones de expertos independientes.

Whittred y Chan (1992) examinan por qué las empresas cotizadas de Australia actualizan sus activos. Así, con una muestra de 656 empresas para el período 1980-84, observan una relación positiva entre la decisión de revalorizar y el endeudamiento, así como las oportunidades de crecimiento mostradas por altos ratios *market-to-book*, mientras que la tesorería presenta una relación negativa con la decisión.

Brown et al. (1992) también examina la decisión de revalorizar en las empresas australianas durante los períodos 1974-77 y 1984-86 con diferentes ratios de inflación. Para una muestra de 204 empresas en el primer y 206 en el segundo período evidencian, entre otros factores explicativos, que las empresas cotizadas que revalorizaron sus activos presentaban altos niveles de endeudamiento, menos niveles de caja, estaban cerca de violar restricciones sobre el nivel de endeudamiento, presentaban mayor tamaño e incluían una mayor proporción de inmuebles en sus activos fijos.

Asimismo, Cotter y Zimmer (1995) seleccionaron aleatoriamente 100 empresas de la muestra utilizada por Whittred y Chan (1992), y concluyeron que los que habían revalorizado presentaban inferiores niveles de flujos de caja y mayores niveles de deudas garantizadas (*secured debts*). Por lo tanto, los motivos más comunes para revalorizar en Australia parecen ser los bajos niveles de tesorería y los altos niveles de endeudamiento que se ligan a las posibilidades de violar acuerdos de restricción al endeudamiento. En consecuencia, la decisión de revalorizar presenta principalmente dos mecanismos: (i) la reducción de costes de agencia ligados a la existencia de deudas y, (ii) evitar el problema de la subinversión (*underinvestment*).

Sin embargo, Cotter (1999) muestra una relación negativa entre el endeudamiento y la decisión de revalorizar. Dicho resultado se argumenta debido a la posibilidad de cambios institucionales, particularmente la nueva tendencia existente en dicho país de que las empresas empiezan a apoyarse en deuda bancaria y no tanto en fondos del mercado bursátil. Con una muestra de 485 empresas cotizadas en Australia para el período 1993-95 el estudio revela que las empresas empiezan a revelar información sobre revalorizaciones en la memoria en vez de contabilizarlas en el balance.

En el Reino Unido, Lin y Peasnell (2000), examinan la motivación de 1106 y 1083 empresas británicas cotizadas para los años 1989 y 1991, respectivamente, para actualizar activos fijos tangibles, observando que la decisión está ligada a una baja liquidez, un mayor tamaño y un alto endeudamiento, aunque el factor principal es la merma del neto por la posibilidad de eliminar el fondo de comercio directamente con las reservas del neto⁶.

La legislación de Bélgica también permite a las empresas decidir voluntariamente si revalorizan sus activos tangibles, así como los financieros. En este contexto, Gaeremynck y Veugelers (1999) desarrollan un modelo analítico para evidenciar los factores que impulsan la decisión de las empresas de revalorizar. Sobre una muestra de 1036 empresas no cotizadas en el período 1989-94, los resultados evidencian que los factores básicos que explican la decisión económica son el endeudamiento, el tamaño, ambos con una relación positiva y la pertenencia a un sector que no pertenezca a industrias de resultados volátiles.

Asimismo, en sectores con altos ratios de endeudamiento las empresas más exitosas son las que menos probabilidades de revalorizar presentan. Además, las empresas con menor neto son más partidarias de revalorizar para evitar los límites establecidos en su legislación⁷. La valoración final indica que las revalorizaciones pueden ser interpretadas como una señal negativa para la empresa.

Tabla II Revisión de los resultados de la literatura sobre revalorización de activos.

TRABAJO	MUESTRA	ACTIVOS	RESULTADOS
Whittred y Chan 1992	1980-84 656 cotizadas en el <i>Australian Stock Exchange</i> (ASE)	Activos fijos tangibles e intangibles. Activos financieros.	Endeudamiento (+) Liquidez (-) <i>Market-to-book</i> (+)
Brown, Izan y Loh 1992	1974-77 204 empresas 1984-86, 206 empresas cotizadas en ASE	Activos fijos tangibles e intangibles. Activos financieros.	OPAS hostiles (+) Liquidez (-) endeudamiento (+) tamaño (+) intensidad de inmuebles sobre activos fijos (+)
Cotter y Zimmer 1995	1980-84 100 empresas cotizadas en ASE	Activos fijos tangibles e intangibles. Activos financieros.	Endeudamiento (+) liquidez (-)
Cotter 1999	1993-95 485 empresas cotizadas en ASE	Activos fijos tangibles e intangibles. Activos financieros	Endeudamiento (-) Valores actualizados en memoria antes que en balance
Lin y Peasnell 2000	1989 1106 empresas 1991 1083 empresas cotizadas en <i>London Stock Exchange</i> (LSE)	Activos fijos tangibles.	Liquidez (-) Merma del neto (+) Tamaño (+) Endeudamiento (+)
Gaeremynk y Veugelers 1999	1989-94 1036 empresas no cotizadas en Bélgica	Activos fijos tangibles e intangibles. Activos financieros	Endeudamiento (+) Sectores volátiles (-) Tamaño (+)

Fuente: propia

4. HIPÓTESIS Y VARIABLES DEL ESTUDIO EMPÍRICO

Como Lin y Peasnell (2000:360) apuntan “*la política de actualización de activos en una empresa puede caracterizarse de muchas formas. Asuntos como la decisión, el momento en que hacerlo (timing), a la baja o al alza (direction) y la cuantía de la actualización*”⁸.

Debido a la regulación existente en nuestro país, las anteriores afirmaciones no son directamente aplicables. Solamente actualizamos al alza y cuando una ley lo permite, y la magnitud o cuantía del aumento se limita a los coeficientes y reglas permitidos. Esto determina

el hecho de que los reguladores consideran que todos los activos-empresas han aumentado en la misma cuantía, esto es el nivel general de precios, cuando en realidad cada activo-empresa experimenta unas variaciones debidas a las características y circunstancias específicas propias.

Como consecuencia, en el contexto del sistema contable español donde se desarrollan las normas, la única cuestión a decidir es si revalorizar o no y, por lo tanto, al investigador sólo le resta determinar por qué unas empresas revalorizan y otras no. Así, el problema se reduce a una elección contable que enmarcaremos dentro de la teoría positiva de la contabilidad, cuyo objetivo es el de explicar y predecir la práctica contable (Watts y Zimmermann, 1986:2), utilizando el contraste empírico de hipótesis para saber los motivos que influyen en la decisión de las empresas ante este fenómeno de elección contable.

Además, convendría hacer una reflexión. Las hipótesis que vamos a desarrollar aunque se van a adaptar a las características propias de nuestro sistema contable y tipo de empresa, parten de teorías probadas y contrastadas sobre empresas generalmente grandes y ubicadas en sistemas contables de corte *anglo-sajón*, por lo que, implícitamente, estamos probando si la problemática de modelizar una decisión de elección contable de revalorización puede adaptarse y funcionar en nuestro sistema contable y, además, encuadrado en unas normas concretas y legisladas al efecto.

Potencialidad del ahorro fiscal.

Esta variable trata de captar la influencia en la decisión de las empresas del impacto fiscal que produce la norma. Sin embargo, se caracteriza por tener problemas de cuantificación, sobre todo para la parte de la muestra formada por empresas españolas. En primer lugar, para las empresas que no actualizaron, ya que al no hacerlo no podemos suponer cuál hubiera sido el ahorro, pues habría que simular lo que no ocurrió. En cuanto a las que sí lo hicieron, existirán dificultades en su aproximación sobre todo para las empresas que se acogieron a la legislación española, por el hecho de que intervinieron muchos factores de ámbito fiscal, ya comentados en el desarrollo normativo, y por la ausencia de cierta información contable no disponible para la investigación, bien por carencias informativas de las empresas o por el propio diseño de la base de datos. Podemos establecer las características de los problemas en la cuantificación de la variable del siguiente modo:

- Dependencia del ámbito fiscal, sobre todo en el tema referente a las diferencias entre las amortizaciones fiscales y contables, ya que el verdadero ahorro se producirá por los aumentos adicionales de amortización debidos a la actualización pero que sean fiscalmente deducibles.
- Además, la actualización de los flujos de caja necesitará tanto de un horizonte temporal (vida útil fiscal del activo) como de un tipo de descuento difícilmente estimable.
- Se parte del hecho de que es una variable no incluida en los estudios analizados referidos a la elección contable, puesto que en los países de corte anglosajón no se da la característica de ahorro fiscal en las actualizaciones de valores.

Todo lo señalado nos llevará a realizar aproximaciones para intentar recoger el efecto de la variable. Sin embargo, aunque no existen estudios que la relacionen con la actualización de valores, sí existe evidencia de su relevancia para los inversores, en un contexto de sistema contable no anglo-sajón. Así, Ghicas et al (1996) analizan la relevancia informativa de leyes que autorizan la actualización de activos fijos en Grecia a través de la medición de la asociación de variables contables, entre ellas el ahorro fiscal subrogado por la reserva de revalorización, con los precios de mercado, señalando como relevante a la variable subrogada del ahorro fiscal derivado de la actualización.

Utilizaremos un subrogado entendido como el 35% de la plusvalía debida a la actualización en aquellos elementos que admitan la amortización, es decir, todos menos los terrenos y solares, y en la parte que fiscalmente reste por amortizar, ya que esa cantidad aumentará las dotaciones a la amortización futuras y producirá un ahorro fiscal. Evidentemente, las empresas que más porcentaje de plusvalía de la revalorización tengan por la actualización de terrenos y solares, menos ahorro experimentarán, ya que aquéllos no se amortizan. Aproximadamente, la cuantificación del ahorro impositivo se haría de la siguiente manera:

35% [parte de la Reserva de Revalorización no debida a terrenos]

Esta cuantificación del ahorro es una aproximación al verdadero ahorro fiscal, puesto que el real implicaría tener en cuenta la actualización financiera del ahorro y el número de años que le restan a cada uno de los elementos, así como las condiciones futuras de tipo de interés, tipo de impuesto de sociedades, etc. Por otra parte, hay que tener en cuenta el gasto del GUA (Gravamen Único de Actualización, del 3%) que se descuenta de la Reserva de Revalorización y que supone un flujo negativo de caja en el año fiscal de acogida a la normativa. No obstante, estos problemas, mejoran en el caso foral, partiendo del hecho de que la revalorización practicada en el País Vasco tuvo un carácter más contable que fiscal, por lo tanto se elimina una parte del problema de aproximación.

La primera aproximación en la que se pensó para aquellas empresas que sí actualizaron sería:

[(Reserva de Revalorización bruta – RR bruta debida a terrenos) x 35%] – GUA

Pero se nos planteará un problema adicional porque:

- desconocemos los activos que están fiscalmente amortizados.
- el balance engloba los terrenos y construcciones en la misma cuenta, lo cual nos obligaría a comprobar las memorias, documento inexistente en la mayoría de las bases de datos.

En consecuencia, dadas las limitaciones para aproximar el ahorro fiscal producido como consecuencia de la revalorización en especial para el caso español y, sobre todo, para las empresas que no revalorizaron, propondremos una medida más sencilla que evite todos los problemas descritos, aunque pierda exactitud. Por lo tanto, la solución pasa por utilizar una

variable que mida la potencialidad de ahorro fiscal que existe en las empresas antes de tomar la decisión, es decir, que no necesite la reserva consecuencia de haber revalorizado. Este subrogado puede representarse a través de la proporción de activos fijos actualizables con derecho a ahorro fiscal (todos excepto terrenos y solares) respecto del activo total en una empresa. O dicho de otra manera, el ratio entre los activos actualizables con derecho a ahorro sobre el total de activos actualizables. De esta forma, se calculará tanto para las que han actualizado como para las que no han actualizado su posible potencial de ahorro, antes de tomar la decisión.

Así, cabría emplear el siguiente ratio:

$$\frac{\text{ACTIVOS ACTUALIZABLES CON POSIBILIDAD DE AHORRO}^9}{\text{TOTAL ACTIVO}}$$

Este último ratio presenta las limitaciones de que desconocemos los activos fiscalmente amortizados y difícilmente se podrán separar los terrenos de las construcciones. En consecuencia, procedemos a proponer un ratio de intensidad de activos fijos el cual expresará una medida subrogada de la potencialidad de ahorro fiscal, esto es, más posibilidad de ahorro para aquellas empresas que presentan una relación más alta de activos fijos. Se propone la siguiente variable:

$$\frac{\text{ACTIVOS FIJOS TANGIBLES} + \text{LEASING}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

Así pues entendemos que cuanto más porcentaje de activos fijos exista en la estructura económica de la empresa, más posibilidad existe de que la empresa tome la decisión de actualizar por el hecho de que aumentará la base para aplicar amortizaciones y, en consecuencia, disminuirán el resultado y los impuestos. Este argumento se apoya en que la norma establece la obligación de actualizar todos los activos en el caso de que la empresa opte por la decisión de actualizar. De esta forma, si la empresa posee poco porcentaje de activos fijos se presume que aumentará menos la base de amortización y en consecuencia puede que el posible ahorro fiscal no le compense los costes de obtenerlo (gravamen para el caso español, costes de preparación, visita de la inspección, etc.). Por lo tanto, podemos establecer la siguiente hipótesis:

H1: A mayor intensidad de activos fijos, mayor probabilidad de revalorizar por disponer de una mayor potencialidad de ahorro fiscal

Se va a utilizar la siguiente variable para la hipótesis H1:

$$\frac{\text{Inmovilizado Material Neto}^{10} - \text{Anticipos Inmovilizado} + \text{Leasing}}{\text{Total Activo}}$$

Para las empresas inmobiliarias se va a utilizar el mismo ratio pero añadiéndole las existencias que también fueron actualizables. Esta posibilidad sitúa al sector en una mayor propensión a obtener ahorro fiscal por la posibilidad de reducción del beneficio obtenido en la venta de sus existencias, lo cual también generará ahorros fiscales.

Inmovilizado Material Neto – Anticipos Inmovilizado + Leasing + Existencias
Total Activo

Costes contractuales: el nivel de endeudamiento de la empresa.

La teoría de la agencia sostiene que en ausencia de mecanismos de control, los gerentes pueden emprender actividades o asumir riesgos que pueden ser perjudiciales desde el punto de vista de los accionistas. Una de las consecuencias de esto es el establecimiento de acuerdos o restricciones de deudas en los contratos de deuda para limitar el comportamiento de los gerentes. En este sentido, la contabilidad sirve de elemento cuantificador de las restricciones para controlar, en parte, el nexo de contratos que es la empresa. Los acuerdos o restricciones de deudas establecen, normalmente, niveles aceptables de endeudamiento, entre otras medidas contables. Sin embargo, las elecciones contables pueden afectar estas medidas.

La teoría de los costes contractuales argumenta que el hecho de que los acuerdos de deuda marcan unos límites a ciertas magnitudes contables de la empresa, entre las que destacan, por ejemplo, el ratio de endeudamiento, la política de dividendos, etc. Por lo tanto, existen incentivos para reducir estos indicadores con el objetivo de evitar incumplimientos y evitar aumentos de los costes contractuales. De esta forma, la revalorización es una herramienta para ello, en la medida que el nivel de endeudamiento se considera como un subrogado de la presencia de limitaciones de endeudamiento y de la posibilidad de incumplimiento de las mismas (Duke y Hunt, 1990; Press y Weintrop 1990, entre otros). Siguiendo con este razonamiento, y apoyándonos en los trabajos de Whittred et al. (1992), Brown et al. (1992), Cotter (1999), Gaeremynck et al. (1999) y Lin y Peasnell (2000), se puede argumentar que a mayor nivel de endeudamiento, más posibilidad de incumplimiento de los acuerdos de deuda y, en consecuencia, más probabilidad de actualizar para disminuir el ratio.

H2: A mayor nivel de endeudamiento, mayor probabilidad de revalorizar.

La variable que utilizaremos será la siguiente:

$$\text{Deudas} / \text{Total Activo}$$

Liquidez: el problema de la subinversión.

La subinversión (*underinvestment*) surge de la imposibilidad de realizar proyectos de inversión rentables por falta de liquidez y dificultad de encontrar recursos financieros adicionales, que cuando la empresa está endeudada presentan costes adicionales superiores. Cuando existe un proyecto de inversión rentable para la empresa pero falta liquidez para acometerlo, unido, además, a la existencia de un elevado ratio de endeudamiento, entonces el incremento del coste de la financiación para la deuda adicional que se necesite para el mencionado proyecto (al ser mayor el riesgo de incumplimiento, también aumentará el coste) puede provocar que el proyecto que, a priori, parecía rentable deje de serlo. Por lo tanto, con la revalorización de activos se permite mejorar el coste de la financiación y en definitiva los flujos netos de caja futuros. Estudios como los de Cotter (1999), Whittred et al. (1992), y Lin y Peasnell (2000), demuestran empíricamente la existencia de una relación inversa en cuanto a la

liquidez y la elección de actualizar. Así pues, especialmente en el caso vasco, donde no existe pago por revalorizar, se podría plantear la siguiente afirmación, a menor liquidez de la empresa, más probabilidad de actualizar activos, para solucionar el problema de la subinversión ya comentada.

Sin embargo, para el caso español, existe una salida de flujos de caja a consecuencia del gravamen y, por lo tanto, se presenta una característica no contemplada en los estudios internacionales que han sentado esta regularidad en el comportamiento de las empresas: el pago del gravamen único de actualización. El pago del 3% del gravamen es como adelantar un dinero a cambio del posible ahorro fiscal que en el futuro puedan tener. Por lo tanto, se podría plantear una afirmación de la siguiente manera, a mayor liquidez de la empresa, más probabilidad de actualizar activos para soportar el pago del 3% del gravamen único de actualización.

Por lo tanto, no podemos predecir la relación que va a existir entre esta variable y la decisión de revalorizar o no, debido a los diferentes efectos que la variable, en función del tipo de empresa que analicemos, presente. En resumen, la hipótesis no direccional que se plantea es la siguiente:

H3: La decisión de actualizar depende de la liquidez de la empresa.

$$\frac{\text{Inversiones financieras a corto plazo} + \text{Tesorería}}{\text{Total Activo}}$$

Costes políticos: tamaño empresarial.

La hipótesis de los costes políticos sugiere que el proceso político impone costes sobre las empresas. Tradicionalmente, el tamaño se asocia con la visibilidad política de una empresa de cara a los reguladores. Es una variable adecuada para empresas en sectores oligopolísticos o para empresas con elevada carga de responsabilidad social. La teoría positiva argumenta que las empresas cuanto más grandes tenderán a tomar medidas que disminuyan el resultado en el ejercicio en el que se encuentren (Watts y Zimmerman, 1986).

Las grandes empresas están más incentivadas que las pequeñas a adoptar modelos contables que proporcionen una imagen más conservadora del resultado porque sus beneficios pueden captar la atención crítica de la prensa y el gobierno. La revalorización de activos es un método efectivo de reducir esta exposición, ya que reduce el resultado como consecuencia de los aumentos de amortización deducible.

Los costes, además, podrían jugar un papel importante; si existen economías de escala en la actualización, las grandes empresas deberían afrontar menores costes de preparación, en promedio, que las pequeñas (Lin y Peasnell, 2000:16). Esto significa que, *ceteris paribus*, pospondrán los resultados, en la medida que puedan, para posteriores períodos. Esta argumentación de una relación positiva ha sido seguida en trabajos como los de Lin y Peasnell (2000), Brown et al. (1992), Lemke y Page (1992) y Gaeremynck et al. (1999), utilizando para ello medidas como el logaritmo de las ventas, el logaritmo del total activos o el número de empleados.

Por lo tanto, se establece la siguiente hipótesis:

H4: a mayor tamaño mayor probabilidad de revalorizar.

Se va a emplear para las empresas inmobiliarias la variable tamaño como el *logaritmo neperiano del total activo*, y para la muestra en general el *logaritmo neperiano de las ventas*. Esto se debe al hecho de que en las inmobiliarias el período medio de maduración, en general, supera el ejercicio económico, luego puede ser que para un año concreto no existan ventas, factor éste más difícil para los demás sectores. Siguiendo a Mar-Molinero (1996) hemos utilizado logaritmos para la construcción de las variables, evitando así el problema de asimetría de las magnitudes contables utilizadas.

Teoría de la señal: oportunidades de crecimiento

Los aumentos sucesivos de las amortizaciones contables, deducibles o no deducibles, debidos al incremento adicional del activo consecuencia de la actualización, proporcionarán a las empresas una sucesiva disminución del resultado contable, del mismo modo que el aumento de activos por la actualización disminuirá el ratio de rentabilidad de la empresa. Por lo tanto, las empresas relativamente más rentables serán aquéllas que se puedan permitir las disminuciones futuras de rentabilidad sufridas por actualizar y, contrariamente, a una empresa relativamente menos rentable no le convendría, a priori, mermar más su ratio de rentabilidad acogiéndose a la norma.

Asimismo, Cotter y Zimmer (2000) emplea el ratio de rentabilidad para medir el éxito de la empresa, y se argumenta que solo las más rentables pueden permitirse los costes de revalorizar. Como consecuencia, establecemos la siguiente hipótesis:

H5: A mayor rentabilidad, más probabilidad existe de que una empresa actualice

Utilizaremos la siguiente variable:

$$\frac{\text{Resultados antes de impuestos} \times 100}{\text{Total Activo}}$$

Sector.

Además, se incluye una variable de control para captar la pertenencia de las empresas a los diversos sectores principales. Se han diferenciado tres sectores: primario, secundario y terciario, al efecto de captar el impacto del sector se incluyen las variables categóricas que toman el valor uno, dos y tres en función de si se refieren al sector primario, secundario y terciario, respectivamente. Se introducirá a través de dos *dummies*.

Las relaciones que se predicen son las lógicas que se podrían deducir de una revalorización: se espera que los dos primeros sectores, debido a su mayor componente de activos fijos, tomen con mayor probabilidad la decisión de revalorizar.

En la tabla III se indican las variables utilizadas en el análisis.

Tabla III. Variables explicativas del modelo

VARIABLES EXPLICATIVAS PROPUESTAS EN EL MODELO	
VARIABLE DEPENDIENTE	DESCRIPCIÓN
DECISIÓN	1 = Revalorizan en 1996; 0 = No revalorizan en 1996.
VARIABLES INDEPENDIENTES	DESCRIPCIÓN
PAHFIS Relación (+)	(Inmovilizado Material Neto + Leasing - Anticipos Inmovilizado + Existencias ¹¹) / Total Activo
LEVER Relación (+)	Deudas / Total Activo
ROTA Relación (+)	Resultados antes impuestos sobre total activos
TAMA Relación (+)	Logaritmo neperiano ventas (en general) ; Logaritmo neperiano Total Activo (Inmobiliarias)
SECTOR Relación (+)	1 = primario; 2 = secundario; 3 = terciario (referencia)
UNDER Relación (+/-)	(Inversiones financieras temporales + Tesorería) / Activo Total

Fuente: propia

5. MODELIZACIÓN DEL ESTUDIO

La probabilidad condicionada del modelo logit.

Para obtener los determinantes que motivaron la decisión de actualizar *versus* la de no hacerlo se va a plantear una metodología que utiliza técnicas estadísticas de probabilidad condicionada, concretamente el modelo dicotómico de regresión logística.

Si P es la probabilidad de que una empresa decida actualizar, entonces la función de probabilidad logística es:

$$P_i = E(y = 1 | x_i) = \frac{1}{1 + e^{-z}}$$

Donde Z es función de un vector de variables independientes X, con coeficientes $\alpha + \beta X$, es decir, $Z = \alpha + \beta X$. Por lo tanto, tenemos que

$$Z = \log. [P / (1-P)]$$

Es decir,

$$\text{Log. } [P / (1-P)] = \alpha + \beta X$$

Donde el logaritmo $[P / (1-P)]$ es la probabilidad de que un resultado ocurrirá antes que el otro, es decir, si P es la probabilidad de que la empresa actualice, entonces (1-P) es la probabilidad de que no actualice. Las probabilidades que se deriven pueden ser usadas para evaluar la habilidad de la función en la correcta clasificación de las empresas en grupos, en este caso, por ejemplo, las que actualizan ($P > 0.5$) o las que no actualizan ($P < 0.5$). Aunque este punto de corte puede ser modificado para maximizar el pseudo R^2 .

La técnica de análisis *logit* es una técnica predictiva que se aplica a la obtención de la probabilidad de que una observación pertenezca a un conjunto determinado, en función del comportamiento de las variables independientes. En nuestro caso, las variables independientes son datos contables y la variable dependiente puede tomar el valor uno o el valor cero. El valor cero significa que la empresa no ha actualizado, y el valor 1 que sí actualizó. De esta forma se valora la probabilidad de que una empresa pertenezca al grupo de empresas que no actualizó o de las que sí lo hicieron.

Modelo a contrastar.

Utilizando la herramienta estadística de regresión logística, se va a proponer el siguiente modelo para contrastar las hipótesis formuladas:

$$\begin{aligned}
 \text{Decisión } [0,1,] = & \beta_1 \text{ phafis} + \beta_2 \text{ lever} + \beta_3 \text{ tama} + \beta_4 \text{ rota} + \beta_5 \text{ under} \\
 & (+) \quad (+) \quad (+) \quad (+) \quad (+/-) \\
 & + \beta_6 \text{ se (1)} + \beta_7 \text{ se (2)} + \varepsilon \\
 & (+) \quad (+)
 \end{aligned}$$

La hipótesis nula es la siguiente:

$$\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$$

La muestra

Seleccionamos todas las empresas disponibles en la base de datos SABE que presentaron balance en formato normal en 1996. Evidentemente, la decisión de revalorizar se produce en la formulación de las cuentas anuales (ya que el reglamento que desarrolla la ley surge en diciembre de 1996) y la decisión se toma con los datos del año 1996. La razón de utilizar sólo las empresas españolas con balance en formato normal responde al hecho de que es el único estándar de cuentas que recoge la cuenta de reserva de revalorización. Realizamos diversos filtrados para obtener las submuestras que van a componer la muestra total de estudio. En primer lugar, seleccionamos sólo las empresas de territorio común a efectos de domicilio fiscal (eliminando los territorios forales), obteniendo un total de 18.077 empresas en formato de cuenta no consolidada.

Seleccionamos las empresas del CNAE-93 70 *Actividades Inmobiliarias*, agrupando 682 empresas. Posteriormente, se eliminaron empresas por ausencia de datos e incluso duplicidades debidas a que la base proporciona líneas en blanco (computándose como empresa) para cuando la empresa presenta más de una actividad económica (y por tanto contiene más de una código de clasificación del CNAE-93). Al final, obtuvimos 613 empresas inmobiliarias de territorio común con balance en formato normal de las cuales 108 tomaron la decisión de actualizar y el resto la decisión contraria. La eliminación de valores extremos se realizó

aplicando la regla del 1% de las observaciones para cada variable independiente tal como indica Basu (1997). De esta manera se redujo la muestra en 42 empresas quedando 571 empresas, de las cuales 98 tomaron la decisión de actualizar y 473 la decisión contraria.

Seguidamente, filtramos el resto de empresas, que no fueran inmobiliarias, eliminando, además, los códigos CNAE-93 65, 66 y 67 que se relacionan con el sector financiero, intermediarios financieros y auxiliares del sector, así como el CNAE-93 75 Administración Pública y los códigos 91, 95 y 99 que responden a Actividades Asociativas, Hogares con Personal Doméstico y Organismos Extraterritoriales, respectivamente, obteniendo en total 16.401 empresas (3357 con reserva de revalorización en 1996). Después de sucesivos filtrados, quedaron 14.898 empresas, de las cuales pasamos a 14.796 por falta de datos, como por ejemplo empresas que tenían ventas nulas y falta de datos necesarios (activo total, entre otros) para poder pertenecer a la muestra. Partiendo de esta última cifra como muestra inicial, procedimos a la eliminación de valores extremos con arreglo al método citado inicialmente. Con este procedimiento eliminamos 589 empresas (aproximadamente el 2% del total de la muestra inicial) pasando a constituir la muestra final para empresas no inmobiliarias de territorio común 14.206 empresas, de las cuales 11.651 no actualizaron y 2.555 sí lo hicieron.

Por último, y con objeto de completar la muestra, seleccionamos exclusivamente las empresas de los territorios forales de Vizcaya y Guipúzcoa que presentaron balance en formato normal para 1996, siendo 955 empresas, y realizando los mismos filtros que en la submuestra del territorio foral, aunque sin separar las inmobiliarias por no presentar estas ningún trato diferencial, obteniendo finalmente 843 empresas, de las cuales revalorizaron 370 en 1996¹².

Como podemos apreciar en la tabla IV el sector secundario es el protagonista con respecto a la decisión de actualizar, confirmado por el número de empresas relativo que toman la decisión en el territorio común. Esta conclusión es lógica, puesto que son las empresas industriales las que cuentan con mayor volumen de activo fijo tangible sujeto a la actualización. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que las inmobiliarias del territorio común están tratadas a parte y pertenecen al sector terciario, luego esta limitación debe tenerse en cuenta a la hora de establecer conclusiones por sectores y territorios.

En el caso foral, prácticamente el nivel de acogida por las empresas fue parecido en todos los sectores, superando con amplia diferencia la acogida de territorio común, en torno al tramo del 40-50%, si bien hay que destacar en primer lugar al sector primario, aunque sólo esté constituido por 19 empresas.

Si se compara el seguimiento de la norma foral con la escasa acogida por parte de las empresas de territorio común, que asciende al 18% en media, acogidas al Real Decreto-Ley 7/1996, tal y como se muestra en la misma tabla, se observan grandes diferencias motivadas, en nuestra opinión, por el diferente trato que recibieron ambos grupos de empresas.

Tabla IV. Decisión de la elección contable por territorios y por sectores: primario, secundario, terciario e inmobiliario

SECTOR Y TERRITORIO	TOTAL	ACTUALIZAN	NO ACTUALIZAN
<i>TERRITORIO COMÚN</i>			
INMOBILIARIO	571	98 (17,16%)	473 (82,83%)
PRIMARIO	396	65 (16,41%)	331 (83,58%)
SECUNDARIO	6430	1550 (24,10%)	4880 (75,89%)
TERCIARIO	7380	940 (12,73%)	6440 (87,26%)
TOTAL EMPRESAS COMÚN ¹³	14206	2555 (18%)	11651 (82,01%)
<i>EMPRESAS FORALES</i>			
PRIMARIO	19	10 (52%)	9 (47,36%)
SECUNDARIO	455	215 (47,25%)	240 (52,74%)
TERCIARIO	369	145 (39,29%)	224 (60,7%)
TOTAL EMPRESAS FORAL	843	370 (43,9%)	473 (56,10%)

Fuente: propia

6. RESULTADOS

Los resultados de aplicación del análisis multivariante para cada una de las submuestras aparecen en la tabla V.

Tabla V. Resultados de la aplicación del modelo

RESULTADOS	INMOBILIARIAS	TERRITORIO COMÚN	TERRITORIO FORAL
<i>VARIABLE</i>			
PAHFIS	1,0652***	1,8156*	1,9103*
LEVER	2,6776*	0,69987*	2,633*
TAMA	0,1181	-0,0472*	0,053***
ROTA	0,0278	0,0245*	0,041*
UNDER	0,02408**	0,0039	-0,54
SECTOR (1)	n.a.	0,28**	0,01
SECTOR (2)	n.a.	0,78*	0,15
Intercepto	-4,6992*	-1,5637*	-2,0426*
Significatividad del modelo	0,000*	0,000*	0,000*
Pseudo-R²	69,35%	62,10%	62,4%
R² Nagelerkerke	9,7%	5,9%	13,8%

*significativo al 1% **significativo al 5% ; ***significativo al 10%

PAHFIS: potencialidad del ahorro fiscal; LEVER: endeudamiento bancario; TAMA: tamaño; ROTA: rentabilidad; UNDER: liquidez

Variable dependiente: 1, si revaloriza, 0 en otro caso

n.a.: no de aplicación

Como podemos observar en la tabla V, en general, el modelo explicativo tiene una bondad de ajuste desde el 62,1% en el territorio común hasta el 69,35% en el caso de las inmobiliarias, resultando, en consecuencia, un modelo explicativo válido para la explicación, al menos en parte, de los factores influyentes en la decisión de revalorizar y aceptarse, en todos los casos, con una fiabilidad del 99%.

En el caso de las empresas inmobiliarias se acepta la variable endeudamiento (LEVER), siendo significativa al 1% y consistente con la relación positiva esperada. Asimismo, la liquidez (UNDER) también resulta significativa al 5% y presenta una relación positiva, explicando así la necesidad de tener suficiente liquidez en las empresas que revalorizan para afrontar el pago del 3% del gravamen único de actualización. Análogamente, aceptamos la potencialidad del ahorro fiscal (PAHFIS). No obstante, se observa que las variables cuantificadoras del tamaño (TAMA) y la rentabilidad (ROTA) no resultan significativas. De esta manera, podemos concluir que las empresas más endeudadas, las de mayor potencial de ahorro fiscal (mayor porcentaje relativo de activos fijos) y las que más liquidez presenten son las candidatas a una revalorización en los términos en que se definió el decreto que la autorizaba.

Por otra parte, en la muestra de empresas del territorio común, todas las variables son significativas, a excepción de la liquidez, aunque esta última presenta una relación positiva por la existencia del pago necesario para revalorizar. Respecto a la variable categórica sector se observa como su relación directa indica que tanto el primario como el secundario presentan más propensión a revalorizar que el terciario, cosa que indicaba el análisis descriptivo, aunque contemos con la limitación de haber separado las inmobiliarias de aquél. La rentabilidad, la potencialidad del ahorro fiscal y el nivel de endeudamiento bancario se comportan con arreglo a lo esperado, siendo todas ellas relaciones positivas. La variable tamaño presenta una relación negativa, explicando pues que no se cumple la hipótesis de los costes políticos. Podemos argumentar que son las empresas de un menor tamaño relativo las que menos facilidades tienen a la hora de financiarse con recursos ajenos, tanto por la inaccesibilidad a mercados organizados, como por la excesiva dependencia de las entidades financieras, y como consecuencia de esto, son las de menor tamaño relativo las que menos garantía pueden ofrecer a los intermediarios financieros y mayor coste de financiación pueden soportar. Por lo tanto, una medida como la actualización puede ser más ventajosa para empresas de menor tamaño relativo, por el hecho de que un aumento adicional de los activos puede llevar a un incremento de las garantías, y por lo tanto de mejorar su imagen en sus aspectos contractuales con terceros sino la necesidad de las más pequeñas, relativamente, de ampliar activos y con ello imagen y garantías.

En el caso de las empresas forales, se obtienen los signos según las predicciones para cada variable. La única variable que no es significativa es la liquidez (aunque contribuya con el signo a explicar la hipótesis de subinversión) y las sectoriales. Estas últimas, la razón es obvia, ya que los sectores han tenido similar propensión a revalorizar. Cabe destacar la ausencia del pago del 3% del gravamen de actualización en la muestra vasca, de ahí que la variable liquidez actúe con signo negativo y recoja el problema de la subinversión, a diferencia del caso español. Hay que destacar que tanto la potencialidad de ahorro fiscal, el endeudamiento y la rentabilidad cumplen, de forma significativa, la predicción de signos positivos esperados. Con respecto al tamaño, se observa que la relación positiva evidenciada nos explica el cumplimiento de la hipótesis de los costes políticos, a diferencia de la relación inversa planteada en la muestra española.

Si comparamos el caso foral con el de territorio común, podemos apuntar el hecho de que el tamaño presentó una diferente relación, positiva en el caso foral y por tanto acorde con la hipótesis de los costes políticos en el País Vasco, pero negativa en el español, más asociada a

la imagen que necesitan mejorar las de menor tamaño. Tanto la variable rentabilidad, la potencialidad del ahorro fiscal y el endeudamiento fueron, en ambos ámbitos significativas, y cumplieron con las predicciones de relación positiva esperada.

Con respecto a la liquidez, hay que destacar la diferencia encontrada en ambos contextos, ya que actuó de forma positiva en el caso español, justificando así el nivel de liquidez requerido a efectos de afrontar el pago del gravamen, y en sentido negativo en el País Vasco, señalando más una inclinación al problema de la subinversión, porque en la norma foral no existió coste de revalorizar y no era necesario contar con liquidez para acometer el cambio de criterio valorativo. Sin embargo, aunque con distintos signos en cada muestra, la variable no fue significativa.

7. CONCLUSIONES

Para concluir este trabajo debemos recordar el doble objetivo que nos planteamos al iniciarlo, que consistía en poner de manifiesto los motivos que impulsaron a las empresas de territorio común y de territorio foral a tomar o no la decisión de revalorizar, así como analizar si existieron diferencias en el comportamiento de las empresas acogidas a diferentes normas de revalorización y, en su caso, si se acarrearón consecuencias sobre la contabilidad de las empresas que pudieran, en su caso, tener importancia para los reguladores contables.

Con tal propósito hemos modelizado el comportamiento de las empresas de territorio foral y común (separando inmobiliarias de no inmobiliarias) ante la elección contable presentada en 1996 de cambiar el criterio valorativo del activo fijo. El nivel de endeudamiento, la potencialidad de ahorro fiscal, el tamaño y la rentabilidad constituyen, al menos en parte, factores explicativos de la decisión de revalorizar tomada por las empresas citadas. Asimismo, la liquidez no se observa como explicativa.

Asimismo, cabe destacar la mayor robustez y consistencia de los resultados para el caso vasco y, con ello, una explicación económica más fundamentada que para el caso español.

Queremos señalar, además, la mayor acogida a la norma por parte de las empresas vascas, lo que pensamos se debe al mejor trato fiscal recibido, basado tanto en la mayor deducibilidad (y por lo tanto ahorro fiscal) a consecuencia de que el aumento del activo es mayor (mayores índices de actualización y que además no se corregían por la financiación de la empresa) todo el aumento de las amortizaciones fue deducible, como por la exención del gravamen de actualización, factor éste que puede ser decisivo para la explicación de las diferencias y que debería tenerse en cuenta, en su caso, por los reguladores estatales.

En consecuencia, consideramos que las empresas vascas, gracias a una revalorización de mayor carácter contable presentan, relativamente, unos valores contables más acordes a la realidad económica y mejoran, en consecuencia, la imagen fiel de sus cifras contables, con respecto al caso español.

Creemos conveniente apuntar la diferencia legislativa de España en materia de actualizaciones, con respecto a países del área anglo-sajona (Hervás, 2003a,b) que si bien es

fruto de diferentes sistemas contables, estos últimos están convergiendo a nivel internacional con reguladores como el IASC. Sin embargo, queremos destacar la regulación vasca, la cual posee más relevancia contable que la española, dada la coherencia lógica que presenta, con lo que puede decirse que aun siendo ambas unas revalorizaciones que emanan del ámbito fiscal, es la norma foral la que representa una revalorización de activos con un punto de vista más contable. Por lo tanto, en nuestra opinión, la intención y desarrollo normativo contable de la norma foral debería ser tenido en cuenta, si procede, por los reguladores contables estatales como un objetivo a conseguir que eliminara la insufrible injerencia fiscal en el proceso contable español y tendiera, a largo plazo, a eliminar el lastre que supone la consideración en exceso del principio de prudencia en aras de conseguir evolucionar hacia las corrientes más actuales que dotan a la contabilidad de una herramienta de información actual y oportuna encaminada hacia el valor razonable.

Además, queremos insistir en que, aunque los sistemas contables difieran, el problema de desfase valorativo afecta a todos los países, y según hemos podido contrastar con la evidencia empírica encontrada, los modelos destinados a comprender, económicamente, el comportamiento de las empresas ante el problema enunciado funcionan, con ciertas variaciones, en los distintos sistemas contables. Esto demuestra que aunque la solución ante el desfase valorativo se argumenta de manera distinta en el diferente desarrollo normativo de cada país, los efectos de aquí y las decisiones de las empresas tienen similares características.

También queremos destacar las limitaciones del estudio. En primer lugar, la muestra se limita a un colectivo de empresas con balance en formato normal que, si bien es muy amplio, no representa la totalidad de la población, especialmente de las pymes. Además, no todas las variables han podido representarse adecuadamente por la falta de disponibilidad de datos. Por último, para futuras líneas de investigación sería interesante analizar el impacto que estas decisiones tuvieron en los mercados de capitales, lo cual nos respondería la pregunta de si es o no relevante la información actualizada en nuestro país.

NOTAS

¹ Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio sobre medidas fiscales urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica. Ley que se desarrollará normativamente con el Real Decreto 2607/1996 de 20 de diciembre, normas para la actualización de balances

² Debemos, en primer lugar, circunscribir el ámbito de actuación, puesto que no nos vamos a referir a todo el País Vasco. Las revalorizaciones forales se dieron en Vizcaya y en Guipúzcoa, según las normas forales 11/1996 de 5 de diciembre, de Actualización de Balances, y la 6/1996. En Álava fue la norma foral 4/1997, y tratar la norma de Álava supondría tomar datos de 1996 para ver las revalorizaciones en el 97, lo cual escapa al año de análisis a efectos de la comparativa con las revalorizaciones de empresas de territorio común. En consecuencia, la muestra del estudio se refiere, exclusivamente, a las provincias de Guipúzcoa y Vizcaya para el año 1996. Asimismo, conviene destacar que, paralelamente, también existieron revalorizaciones forales en Navarra para el mismo año.

³ Preámbulo de la Norma Foral 11/1996, de 5 de diciembre de Actualización de Balances, B.O.G. nº 238; 11-12; pág. 15.441 Cita de la página 2.

⁴ Que consiste en el 3% del incremento de la Reserva de Revalorización Bruta, que no tiene carácter de gasto y que se deduce cargando a la cuenta de la Reserva de Revalorización. Es la contraprestación pagada por posterior deducibilidad fiscal que, arreglo a unos índices, se practicará sobre los incrementos amortizativos consecuencia de aumentar los activos fijos no amortizados fiscalmente.

⁵ Gravámen Único de Actualización, consistente en pagar el 3% sobre la revalorización, y que en la contabilidad se

abonaba restando dicho importe a la Reserva de Revalorización, operación poco frecuente en la operativa contable.

⁶ Permitido por el SSAP 22 (ASC 1984), si bien ya no está en vigor.

⁷ Al igual que en la legislación española, la de Bélgica establece que si el patrimonio neto es menor que la mitad del capital social la empresa se tiene que reorganizar o disolver.

⁸ Interpretese dicha afirmación en el contexto de las actualizaciones del Reino Unido, dónde se permite a las empresas por qué cuantía actualizar, cuando hacerlo y si la actualización es al alza o a la baja. En España, más que actualización tenemos revalorización, ya que sólo es al alza, en determinados activos y cuando existe una ley que lo faculta.

⁹ Excluyendo terrenos y otros activos fiscalmente amortizados que no se podrán actualizar y no producirán ahorro fiscal.

¹⁰ Se utiliza el neto porque es el que queda por amortizar y por tanto el que va a proporcionar, en su caso, ahorro fiscal por aumento adicional de amortizaciones

¹¹ como subrogado de los terrenos y sólo para las inmobiliarias

¹² Dado que en 1990 se autorizó una revalorización foral, la reserva resultante quedaba a disposición de la comprobación de la administración foral en un plazo de 5 años. Por lo tanto, en el año 1995 existían cifras en la cuenta de Reserva de Revalorización de las empresas de territorio foral que en su día se acogieron a esta revalorización. Puesto que la base de datos no distingue el nombre exacto de la cuenta y, en consecuencia, si la reserva de revalorización es la del año 1990 no 1996, cabe entonces la posibilidad de que las empresas en 1996 presentaran la reserva que obtuvieron en el año 90, a no ser que después de la comprobación la destinaran a otros fines. Por lo tanto, para 1996 podemos cometer el error de pensar que la empresa actualizó, cuando arrastra esa plusvalía desde el año 90. En consecuencia, para salvar el problema en las empresas que presentaban este inconveniente, decidimos obtener la reserva de revalorización para el año 1995. Así, si la RR-96 es mayor que la RR-95 se entiende que sí se actualizó y, por diferencia, obtenemos la RR total de 1996. Si la RR-95 es mayor que la RR-96, se entiende que no actualizó, puesto que puede constituir un residuo de la del 95, aunque aquí existe riesgo de equivocación. Si ambas son iguales determinamos que la empresa no actualizó, puesto que sería muy difícil que en ambos años se coincidiera en cuantía cuando los coeficientes de actualización e incluso el activo actualizaba no tienen porqué coincidir.

¹³ Sin contar las inmobiliarias

BIBLIOGRAFÍA

- ABOODY, D., BARTH, M., Y KASNIK, R.,(1999): "Revaluations of fixed assets and future firm performance: Evidence from the U.K." *Journal of Accounting and Economics* Vol.26, pp. 149-178.
- AMIR, E., HARRIS, T., Y VENUTI, E., (1993): "A comparison of the value-relevance of U.S. versus Non-U.S. GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations", *Journal of Accounting Research*, vol.31, Suplemento, pp 230-85.
- Accounting Standards Committee (1980): *Statement of Standard Accounting Practice 16: Current Cost Accounting*, London, ASB.
- Accounting Standards Committee (1984): *Statement of Standard Accounting Practice 22: Accounting for Goodwill*, London, ASB.
- BALL, R., Y FOSTER, G., (1982): "Corporate financial reporting. a methodological review of empirical research", *Journal of Accounting Research*, Vol. 20, Supplement, pp. 161-234.
- BARTH, M., Y CLINCH, G., (1996): "International accounting differences and their relation to share prices: evidence from U.K., Australian, y Canadian firms", *Contemporary Accounting Research*, Vol.31, No.1, pp. 135-70.
- BARTH, M., Y CLINCH, G., (1998): "Revalued financial, tangible, and intangible assets: associations with share prices and non-market-based value estimates", *Journal of Accounting Research*, vol.36, Suplemento, pp. 199-233.
- BASU, S. (1997): "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, *Journal of Accounting y Economics*, 24, pp. 3-37
- BEAVER, W., Y RYAN, S.G., (1985): "How well do statement no.33 earnings explain stock returns?" *Financial Analysts Journal*, September-October, pp. 66-71.
- BEAVER, W., Y LANDSMAN, W., (1983): *Incremental information content of statement 33 disclosures*, FASB, Stamford
- BELL, T. B., (1983): "Market reaction to reserve recognition accounting", *Journal of Accounting Research*, vol. 21, No. 1, Spring, pp. 1-15.
- BERNARD, V., Y RULAND, R., (1987): "The incremental information content of historical cost and current cost income numbers: time-series analyses for 1962-1980", *The Accounting Review*, vol. LXII, n° 4, October, 707-22.
- BROWN, P., IZAN, H.Y., Y LOH, A., (1992): "Fixed asset revaluations y managerial incentives", *Abacus*, Vol. 28 n° 1, 1992, pp. 36-57.
- COTTER, J., (1999): "Asset revaluations and debt contracting", *Abacus*, Vol. 35 n°3, pp. 268-285.

- COTTER, J., Y ZIMMER, I., (1995): "Asset revaluations and assessment of borrowing capacity", *Abacus*, Vol. 31, nº 2, pp. 136-51.
- COTTER, J., Y ZIMMER, I., (2000): "Why do some firms recognize whereas others only disclose asset revaluations?", Documento de trabajo.
- DUKE, J.C., Y HUNT III, H.G., (1990): "An empirical examination of debt covenant restrictions and accounting-related proxies", *Journal of Accounting y Economics*, January, pp. 45-63.
- EASTON P., EDDEY, P. Y HARRIS, T., (1993): "An investigation of revaluations of tangible long-lived assets", *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, *Supplement*, pp. 1-38.
- EMMANUEL, D., (1989): "Asset revaluations and share price revisions" *Journal of Business Finance y Accounting*, Spring, Vol. 16, No.2, pp. 213-27.
- GAEREMYNCK, A., Y VEUGELERS, R., (1999): "The revaluation of assets as a signalling device: a theoretical and an empirical analysis", *Accounting y Business Research*, vol. 29, nº2, pp. 123-138.
- GHICAS,D., HEVAS, D. Y PAPANAKI, A., (1996): "Fixed assets revaluations and their association whit stock returns", *European Accounting Review*, 4, pp. 651-70
- HAW, IN-MU, Y LUSTGARTEN, S., (1988): "Evidence on income measurement properties of ASR No. 190 and SFAS No. 33 Data", *Journal of Accounting Research*, vol. 26, No.2, pp. 331-356.
- HERVÁS OLIVER, J.L. (2003a): "Problemas y soluciones ante la variación de precios: de las revalorizaciones españolas al valor razonable en el ámbito internacional", *Revista de Contabilidad y Tributación del CEF*, 244, pp. 185-98
- HERVÁS OLIVER, J.L. (2003b): "Contabilidad, inflación y revalorizaciones: un tema pendiente en relación con el fair value", *Técnica Contable*, 654, pp. 4-12
- LEMKE, K.W., Y PAGE. M.J., (1992): "Economic determinants of accounting policy choice", *Journal of Accounting y Economics*, March, pp. 87-114.
- LIN, Y.C., Y PEASNELL, K. V., (2000): "Fixed asset revaluation y equity depletion in the UK", *Journal of Business Finance y Accounting*, Vol. 27, Nº 3, April/May, pp. 359-394.
- MAR-MOLINERO, C., (1996): "Statistics for Operational Research", *Journal of the Operational Research Society*, 47, pp. 723-730.
- MURDOCH, B., (1986): "The information content of FAS 33 returns on equity", *The Accounting Review*, vol. LXI, No.2, April, pp. 273-88.
- MYERS, S.C., Y MAJLUF, N. , (1984): "Corporate financing y investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of Financial Economics*, Vol 13, pp. 187-221.
- Norma Foral de Vizcaya 6/1996, de 21 de noviembre, de Actualización de Balances.
- Norma Foral de Guipúzcoa 11/1996, de 5 de diciembre, de Actualización de Balances.
- PRESS, E.G., Y WEINTROP, J.B., (1990): "Accounting-based constraints in public and private debt agreements: their association with leverage and accounting method choice", *Journal of Accounting y Economics*, January, pp. 65-95.
- REAL DECRETO-LEY 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.
- Real Decreto-Ley 2.607/1996, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la Actualización de Balances.
- SHARPE, I. G., Y WALKER, R., (1975): "Asset revaluations and stock market prices", *Journal of Accounting Research*, Vol. 13, pp. 293-310.
- STANDISH, P., Y SWEE-IM UNG, (1982): "Corporate signalling, asset revaluations and the stock prices of British companies", *The Accounting Review*, Vol. 57, Nº 4, pp. 701-715.
- WATTS, R., Y ZIMMERMAN, J., (1986): *Positive accounting theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ
- WHITTRED, G., Y KAI CHAN, Y., (1992): "Asset revaluations and mitigation of underinvestment", *Abacus*, Vol. 28, Nº 1, pp. 58-72.

La Revista *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* recibió este artículo el 28 de enero de 2004 y fue aceptado para su publicación el 5 de noviembre de 2004.

