

Factores explicativos de la información consolidada en el contexto económico actual

TRABAJO FIN DE MASTER

Aitor Romero Muñoz

Directora: Pilar Blasco Burriel

Resumen:

Los estados financieros que publican las entidades tienen como objetivo ofrecer información sobre la situación económico-financiera, el rendimiento y los cambios que se producen en la situación financiera de la entidad que informa. Si ésta es una sociedad dominante de un grupo de empresas la información a preparar y publicar es doble, por un lado los estados individuales de la empresa y, por otro, los consolidados del grupo que se encuentra bajo su dominio.

En nuestro trabajo, a través del análisis de 70 empresas cotizadas en el mercado español, todas ellas dominantes de grupos consolidables, analizamos la capacidad explicativa que tienen las cuentas individuales de la sociedad dominante sobre las cuentas consolidadas del grupo, así como en qué medida dicha información se ve afectada por la actual situación económica y si dependiendo del sector de actividad al que pertenecen, los cambios son más acentuados. Para el análisis hemos utilizado una serie de ratios y la aplicación de diferentes técnicas estadísticas.

Los resultados obtenidos muestran la importancia de las cuentas consolidadas frente a las individuales. El estudio revela que la información que presenta la sociedad dominante no justifica en su totalidad la información aportada por los grupos de empresas, indicándonos la necesidad de utilizar la información consolidada para conocer la verdadera situación económica de la entidad. La situación de crisis actual y el sector de actividad, en adicción con la información individual, suponen un incremento explicativo de la información consolidada.

Palabras clave: Grupos de empresas, cuentas consolidadas, sociedad dominante, crisis económica, sector.

1. INTRODUCCIÓN

La globalización e internacionalización de los mercados es una característica dentro de la situación económica actual. Las compañías tienen como finalidad ampliar su mercado, desarrollarse tecnológicamente, mejorar la competitividad con el resto de empresas y obtener unos mayores beneficios año tras año. En los últimos años, para lograr estos objetivos, las empresas han optado por crecer externamente llevando a cabo distintos tipos de concentraciones empresariales o también conocidas como combinación de negocios.

La NRV nº 19 del Plan General de Contabilidad modificada en el Real Decreto 1159/2010, define una combinación de negocios como “aquellas operaciones en las que una empresa adquiere el control de uno o varios negocios”. De acuerdo con esta normativa, una combinación de negocios, en función de la forma jurídica empleada, puede originarse como consecuencia de:

- a) Fusiones y escisiones
- b) Adquisición de todos los elementos patrimoniales de una empresa, o de una parte autónoma que constituya uno o más negocios
- c) Adquisición de acciones o participaciones en el capital de otras sociedades
- d) Otras operaciones por las que se adquiere el control sin realizar una inversión

De los distintos tipos de combinaciones enumerados anteriormente centraremos nuestra atención en los dos últimos, al ser los que van a dar lugar a la aparición de la figura del grupo empresarial. Unido a la existencia de grupo está la necesidad de conocer su situación económico-financiera, objetivo alcanzado a través del instrumento contable de la consolidación.

El inicio de esta técnica debe buscarse en Estados Unidos, donde a finales del siglo pasado algunas empresas americanas comienzan a publicar de forma voluntaria este tipo de información, posteriormente a lo largo de los años treinta se promulgaron las primeras normas sobre consolidación haciéndose más tarde extensiva su regulación al resto de países, siendo en la actualidad un elemento imprescindible de la información contable.

La información consolidada, si bien constituye el único medio de obtener una visión de la realidad económica del conjunto, surge en un intento de mejorar las deficiencias y

limitaciones que presentan los informes individuales de las diferentes empresas que componen el grupo, en especial de la sociedad dominante, al obtener bajo las cifras consolidadas no sólo una visión globalizada del patrimonio, situación financiera y resultados del grupo, sino también neta, es decir, una vez canceladas las posiciones y transacciones desarrolladas en el interior del grupo.

La base para consolidar son las cuentas individuales de las distintas empresas que configuran el perímetro de la consolidación (dominante, dependientes, asociadas y multigrupo). Si hablamos de grupos cuya dominante cotiza en Bolsa el número de empresas que constituyen este perímetro puede ser muy amplio y diverso, formando parte del mismo, entidades pertenecientes a distintos sectores de la actividad empresarial.

En este contexto de pluralidad y diversidad empresarial, nos hemos planteado analizar qué peso tiene, por un lado, la situación de la sociedad dominante sobre la información del grupo en su conjunto, es decir, sobre las cifras consolidadas y, por otro, en qué medida estas cifras se ven influenciadas por el sector al que pertenezca la citada sociedad, todo ello en un entorno cambiante como el actual, marcado por una crisis económica que viene afectando a la economía mundial desde el año 2008.

En primer lugar, analizaremos la evolución que ha tenido la información individual y consolidada en el tiempo, con el fin de observar en términos generales el efecto de la crisis en los últimos años. Una vez conocidas las posibles diferencias temporales nos centraremos en el objetivo principal de nuestro trabajo que es estudiar la capacidad explicativa que tienen sobre los informes consolidados del grupo las cuentas individuales de la sociedad dominante, considerando asimismo como variable explicativa el sector al que pertenece la citada sociedad.

Tras esta introducción, en el siguiente apartado efectuamos un repaso de la literatura previa reseñando la aportación de nuestro estudio. A continuación se describe el diseño de la metodología de la investigación, para posteriormente mostrar los resultados obtenidos y establecer las principales conclusiones obtenidas con el trabajo.

2. LITERATURA PREVIA

En la literatura nacional e internacional son muy variados los trabajos que se han realizado tomando como base de referencia las cuentas consolidadas. Los estudios pueden clasificarse, a grandes rasgos, en dos categorías: los basados en la relevancia comparativa de la información consolidada frente a la individual y los estudios experimentales, que tratan de comprobar las consecuencias que tienen en las cuentas consolidadas la implantación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Por lo que se refiere a los estudios sobre importancia valorativa, de manera general podemos decir que se han encontrado evidencias significativas en cuanto a la mayor relevancia de las cuentas del grupo empresarial frente a las de la sociedad dominante. Dichas investigaciones a su vez se podrían clasificar en dos grandes grupos: los que se centran en realizar la comparativa cuentas individuales/consolidadas y las que a través de esta comparativa establecen ventajas o inconvenientes para todo lo que rodea a la información financiera del grupo.

El primero de los grupos, basado en la comparativa, ha sido utilizado por numerosos investigadores llegando a una conclusión general en la que se confirma la importancia de la información consolidada frente a la individual.

Harris et al. (1994) realizan una comparativa entre empresas de EEUU y Alemania en base al sector al que pertenecen y al tamaño de la firma, concluyendo que el poder explicativo de los datos contables consolidados es cada vez mayor frente a la información presentada en los datos contables individuales.

Larrán M. (1996) compara las diferencias existentes para ciertos ratios, entre la información que se desprende de la sociedad dominante y el grupo consolidado, afirmando que la información consolidada presenta una información más detallada y permite realizar mejores predicciones acerca de la situación económico-financiera de la empresa.

Blasco Burriel, P. (1997) confecciona un estudio con empresas cotizadas en la Bolsa de Madrid en el que llega a la conclusión de que las cuentas consolidadas del grupo son una fuente necesaria de información para conocer la verdadera situación económica de la compañía.

En la segunda agrupación, encontramos una serie de investigaciones que realizan la comparativa entre las dos informaciones financieras con el fin de analizar su utilidad para los inversores.

Ansón, J.A., Blasco, P. y Brusca, I. (1997) investigan la utilidad de los estados financieros para evaluar la rentabilidad de las acciones de la sociedad dominante de grupos empresariales y calculan que variables resultan más relevantes en la formación de su precio, concluyendo que los estados financieros individuales constituyen una fuente de información insuficiente para valorar las acciones de la sociedad dominante, siendo los estados consolidados los que presentan mayor relevancia al respecto.

Niskanen et al. (1998) realizan una investigación con empresas finlandesas, examinando la información contenida de los ingresos del grupo frente a la sociedad dominante. Sus conclusiones muestran que los ingresos consolidados tienen una incidencia muy importante en los resultados de la marca y también en la cotización de sus acciones, mientras que en la sociedad dominante los ingresos individuales no tienen las mismas consecuencias. Esta conclusión iría en el sentido de la otorgada por Abad et al. (2000) en donde se determina que la información consolidada presenta mejores resultados en comparación con la información individual.

Siguiendo en esta línea, Goncharov et al. (2009) también afirman que las cuentas consolidadas juegan un papel fundamental en el incremento de los resultados, la contratación y en la política de dividendos.

Muller, V. (2011) evidencia en su estudio una superioridad estadísticamente significativa de la relevancia valorativa de los estados consolidados, demostrando estos resultados una mayor importancia para los inversores en el mercado.

La segunda categoría de investigaciones, son los estudios experimentales sobre información financiera, y en concreto sobre la incidencia que han tenido la adopción de las NIIF en la información consolidada.

Por un lado, una serie de trabajos de investigación han demostrado el aumento de la relevancia del valor de mercado después de la adopción de las NIIF (Bartov et al, 2005; Jermakowicz et al, 2007; Barth et al, 2007; Lin y Paananen, 2007). Sin embargo, por el otro lado, también hay estudios que muestran que las NIIF a corto plazo, no han conducido a un aumento del valor de mercado en la consolidación de los estados

financieros (Callao et al, 2007; Hung y Subramanyam, 2007; Gjerde et al, 2008; Paananen, 2008), pudiendo este hecho cambiar a medio y a largo plazo. De acuerdo con el estudio de Armstrong et al. (2010), la aplicación obligatoria de las NIIF en la presentación de los estados financieros consolidados, comenzado en 2005, ha supuesto una mejora de la calidad y de la transparencia de la información contable.

Nuestro trabajo se enmarca dentro de las investigaciones dedicadas a la comparativa asociada a la información individual y la información consolidada, llegando a unas conclusiones a través de la aplicación de diferentes ratios. Aportamos a la literatura previa una visión más actualizada de cómo las cuentas individuales explican en mayor o menor medida las cuentas consolidadas y de cómo la situación de crisis actual y el sector de actividad al que pertenece cada empresa tienen una influencia significativa sobre las citadas cuentas del grupo.

3. METODOLOGÍA

3.1. Muestra y variables

La muestra de nuestro trabajo está compuesta por los grupos con valores cotizados que conforman el Índice de la Bolsa de Madrid. La información utilizada contiene tanto las cuentas individuales de la sociedad dominante como las consolidadas del grupo, datos que han sido extraídos de la base de datos SABI. El período analizado comprende desde el año 2003 hasta el año 2012. Este periodo lo hemos dividido en dos: años anteriores a la crisis (2003-2007) y los años de crisis (2008-2012). De todas las empresas analizadas, finalmente hemos considerado 70 al haber eliminado aquellas de las que no disponíamos de información para todos los años, o bien, presentaban valores extremos que podían desvirtuar los resultados, quedando en total 700 observaciones. Todas ellas son dominantes de grupos consolidados y pertenecientes a todos los sectores de la economía a excepción del sector financiero, que se excluye de nuestro análisis ya que se encuentra sometido a una regulación contable distinta. En la Tabla 1, mostramos como quedan repartidas las empresas entre los distintos sectores.

Tabla 1. Muestra por sectores

SECTOR	EMPRESAS	PORCENTAJE
1. Bienes de consumo	22	31 %
2. Materiales Básicos	26	37 %
3. Petróleo y Energía	7	10 %
4. Servicios de Consumo	11	16 %
5. Tecnología y Telecomunicaciones	4	6 %
TOTAL	70	100 %

Para la realización del estudio empírico, seleccionamos un conjunto de ratios que nos proporcionan información relacionada con los diferentes aspectos de la situación económico-financiera de la entidad objeto de análisis. Dichas variables aparecen recogidas en la Tabla 2.

Tabla 2. Definición de las variables

Abreviatura	Variable
ROE	Resultado del ejercicio/Patrimonio Neto
ROA	Resultado antes de intereses e impuestos/Activo Total
END	Recursos Ajenos/Patrimonio Neto
LIQ	Activo Corriente/Pasivo corriente
SOL	Activo Total/Pasivo Total

3.2. Técnicas de análisis

La metodología aplicada para medir la influencia de la sociedad dominante sobre la situación económica del grupo ha sido plantear una serie de regresiones donde las variables dependientes (Y) serán los diferentes ratios obtenidos de las cuentas consolidadas del grupo y la variable independiente (X) los mismos ratios calculados sobre las cifras individuales de la sociedad dominante.

$Y = \alpha + \beta_1 X + \mu_i$	(1)
----------------------------------	-----

A continuación, hemos repetido el estudio pero añadiendo como variable dummy la crisis (efecto tiempo, variable ficticia que tomará valor 0 en el período de no crisis (2003-2007) y valor 1 en el período de crisis (2008-2012)) y como variable de control el sector al que pertenece la sociedad dominante, siendo etiquetados del 1 al 5, en el mismo orden reseñado en la tabla 1. Al introducir como variable explicativa el sector, hemos contrastado si existen diferencias significativas en las medias de los valores consolidados de acuerdo con el sector al que pertenece la sociedad dominante para así poder confirmar la incidencia del sector sobre la variable analizada. Para desarrollar el contraste hemos utilizado la prueba de Kruskal-Wallis que nos permite evaluar dichas diferencias al examinar todo el período muestral.

$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 \text{CRISIS} + \beta_3 \text{SECTOR} + \mu_i$	(2)
----------------------------------------------------------------------------------	-----

Una vez obtenidos los resultados de estas regresiones procederemos a comparar las R^2 correspondientes, analizando así que dato posee mayor relevancia valorativa. A su vez, efectuamos un análisis de las varianzas mediante un Test ANOVA, que nos permitirá determinar si los distintos factores analizados influyen significativamente en las variables consolidadas.

3.3 Hipótesis a contrastar

A los efectos de esta investigación, formulamos las siguientes tres hipótesis relacionadas con la influencia que en los estados financieros consolidados tiene la compañía dominante, la coyuntura económica actual y el sector de actividad.

Hipótesis 1: *La situación de la sociedad dominante influye significativamente sobre la situación del grupo consolidado.* Representa el punto de partida y base para elaborar y probar las próximas hipótesis. Para su desarrollo se han tenido en cuenta los resultados empíricos que apoyan la superioridad de los estados financieros consolidados (Harris et al, 1994; Blasco, P., 1997; Niskanen et al, 1998; Abad et al, 2000; Goncharov et al., 2009). Teniendo en cuenta que éstos se obtienen a partir de los estados individuales del conjunto de empresas que delimitan el perímetro de la consolidación.

Hipótesis 2: *La crisis, como característica de la situación económica actual, tiene un impacto significativo sobre las cifras consolidadas.* La coyuntura que atraviesa la economía en la actualidad, implica la necesidad de estudiar el impacto que tiene en los grupos empresariales esta situación.

Hipótesis 3: *El efecto sector afecta a las variables consolidadas.* La pertenencia a un sector u otro de actividad económica tiene repercusiones sobre la situación económica y financiera de la empresa. En nuestro trabajo, nos preguntamos si esta influencia tiene repercusiones igualmente sobre los valores consolidados del grupo.

4. RESULTADOS

4.1. Estadísticos descriptivos

Hemos realizado un análisis de los estadísticos descriptivos para todas las variables examinadas en el estudio, individuales y consolidadas, calculados en los dos períodos en los que hemos dividido la muestra (crisis/no crisis). Los resultados se muestran en la Tabla 3. Por otro lado, hemos contrastado a través del test no paramétrico de Kruskal-Wallis (Tabla 4) si existen diferencias significativas en los valores medios entre los dos periodos objeto de estudio.

Los resultados obtenidos tanto para los datos individuales como para los del grupo consolidado ponen de manifiesto que, con un nivel de significatividad del 5%, las diferencias entre la rentabilidad financiera (ROE), la rentabilidad económica (ROA), el endeudamiento (END) y la solvencia (SOL) son significativas al comparar los promedios entre los dos períodos. A la vista de estos resultados cabría pensar, en principio, que estas magnitudes han sufrido cambios importantes con la situación económica actual.

La rentabilidad financiera es la que mayor variación negativa ha experimentado pasando a nivel consolidado de un valor medio de 0.148 en épocas de bonanza económica a una media de 0.07 en el periodo actual. Y a nivel individual de 0.146 a 0.079.

Por el contrario, la rentabilidad económica de la sociedad dominante presenta una media superior para el período de crisis (pasa de 0,039661 a 0,049959), como consecuencia de un crecimiento continuado de la cifra de ventas año a año. Sin embargo, ésta rentabilidad a nivel consolidado no ha seguido la misma evolución habiendo reducido su valor en un 31,16%.

Esta situación nos hace pensar que tal vez el aumento de la rentabilidad económica de la sociedad dominante se deba a un aumento de los resultados individuales derivados de las ventas realizadas internamente en el seno del grupo, siendo éstos resultados eliminados en el proceso de la consolidación.

En el ratio de liquidez no encontramos variaciones significativas, pudiendo deberse este hecho a que el grupo como unidad económica y en una situación de liquidez favorable, no permite que las empresas pertenecientes al mismo incumplan sus obligaciones de pago, ya que, aunque no posee personalidad jurídica y no puede hacer frente al pago de

Tabla 3. Estadísticos descriptivos

		SOCIEDAD DOMINANTE						GRUPO CONSOLIDADO				
Periodos de la muestra		N	Media	Desviación típica	Mediana	Mínimo	Máximo	Media	Desviación típica	Mediana	Mínimo	Máximo
ROE	Crisis	350	,079335	,4783620	,83500	-4,7592	1,2204	,070141	,2568536	,086800	-1,3786	,8797
	No Crisis	350	,146215	,2631623	,113650	-1,5464	1,7553	,148112	,2056459	,136400	-,8200	1,2332
ROA	Crisis	350	,049959	,0759202	,37700	-,2037	,4143	,055068	,0825583	,048650	-,2151	,4975
	No Crisis	350	,039661	,0792335	,015850	-,1078	,3728	,079900	,0829786	,070900	-,2140	,4719
ENDEUDAMIENTO	Crisis	350	2,402017	3,5229637	1,305700	,0381	38,6039	2,777711	2,8109459	1,91435	,0623	19,0553
	No Crisis	350	1,691890	2,0353274	1,105150	-,3505	25,6753	2,208077	1,9192793	1,73030	-,0436	13,6868
LIQUIDEZ	Crisis	350	1,3565	1,05231	1,0450	,07	9,91	1,329943	,7883616	1,18000	,2200	10,9800
	No Crisis	350	1,6842	3,89920	1,1000	,08	67,40	1,735057	3,3632642	1,22000	,3000	39,2300
SOLVENCIA	Crisis	350	2,472460	2,5087231	1,765900	1,0259	27,2646	1,751523	,7506695	1,52240	1,0525	8,6732
	No Crisis	350	2,677457	2,5378327	1,872650	-3,9494	17,5150	1,790717	1,5548525	1,57495	-21,9572	11,0443

Tabla 4. Resultados del Test K-W por períodos

	SOCIEDAD DOMINANTE					GRUPO CONSOLIDADO				
	ROE	ROA	END	LIQ	SOL	ROE	ROA	END	LIQ	SOL
Chi cuadrado	8,867	14,624	6,617	,001	3,678	28,086	26,740	5,546	3,629	4,682
gl.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Sig.	,003	,000	,010	,970	,055	,000	,000	,019	,057	,030

las deudas que cada empresa tiene que afrontar individualmente, sí que dispone de mecanismos internos para transferir fondos de unas empresas a otras a través de operaciones tales como, concesión de préstamos intragrupo, distribución de dividendos.

4.2. Análisis de los factores que influyen en los valores consolidados del grupo empresarial

En primer lugar, hemos realizado la prueba de normalidad para saber con qué contrastes trabajaremos en nuestro estudio (paramétricos o no paramétricos). Para ello, nos serviremos del test de Kolmogorov-Smirnov cuyos resultados se muestran en la tabla siguiente:

Tabla 5. Test Kolmogorov-Smirnov

	SOCIEDAD DOMINANTE					GRUPO CONSOLIDADO				
	ROE	ROA	END	LIQ	SOL	ROE	ROA	END	LIQ	SOL
Estadístico	6,202	3,622	6,267	8,094	6,953	4,629	3,756	4,966	8,176	7,316
Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Como podemos observar la significación para todas las variables es inferior al 5% lo que nos lleva a concluir que los datos no son normales, situación que nos conduce a trabajar con test no paramétricos.

Los resultados obtenidos mediante las regresiones donde, únicamente se ha definido como variable independiente los valores individuales de la sociedad dominante, se muestran en la tabla 6, donde se reflejan los valores que toma el R^2 corregido que nos permitirá observar la incidencia de dichas variables sobre sus homólogas del grupo consolidado, y el valor del estadístico F y su nivel de significación en relación con el test ANOVA.

Con los resultados del coeficiente de determinación corregido (R^2), comprobamos que tanto la rentabilidad financiera como la rentabilidad económica de la sociedad dominante poseen un alto grado de poder explicativo para las mismas variables de las cuentas consolidadas (55,6% y 57,6% respectivamente). Este hecho es consecuencia directa del elevado nivel de representación que tiene en el grupo empresarial el patrimonio perteneciente a la sociedad dominante sobre el conjunto total, lo que conlleva una similitud en la cuantía de los resultados y de los activos.

A continuación, interpretamos de manera individualizada el resto de los ratios ordenados por poder de explicación. En primer lugar encontramos el endeudamiento, con un nivel de explicación del 31,4%, esto es consecuencia del importante volumen de deuda que albergan las sociedades dominadas del grupo sin que esto quede reflejado en las cuentas individuales de la sociedad dominante. La solvencia de la sociedad dominante justifica tan solo un 3,5 % de la solvencia del grupo empresarial. El hecho de que dentro del grupo empresarial convivan multitud de empresas con situaciones radicalmente distintas en cuanto a solvencia, evidencia un porcentaje tan reducido.

Los valores que adopta el estadístico t y el F nos hacen rechazar para todas las variables, a excepción de la liquidez, la hipótesis nula, lo que nos permite afirmar que existe una incidencia significativa de la situación económica de la sociedad dominante en las cuentas consolidadas del grupo, llevándonos a aceptar la primera hipótesis planteada.

Tabla 6. Resultados de 1ª regresión

MODELO		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig	R ² corregido	F	Sig
		B	Error típ.	Beta					
ROE (GC)	CONSTANTE	,058	,006		9,364	,000	,556	877,394	,000
	ROE (SD)	,454	,015	,746	29,621	,000			
ROA (GC)	CONSTANTE	,031	,002		12,986	,000	,576	949,906	,000
	ROA (SD)	,817	,027	,759	30,821	,000			
END (GC)	CONSTANTE	1,532	,093		16,501	,000	,314	321,670	,000
	END (SD)	,470	,026	,562	17,935	,000			
LIQ (GC)	CONSTANTE	1,477	,105		14,088	,000	,002	1,264	,261
	LIQ (SD)	,036	,032	,043	1,124	,261			
SOL (GC)	CONSTANTE	1,534	,065		23,686	,000	,035	26,365	,000
	SOL (SD)	,092	,018	,191	5,135	,000			

a. Variable dependiente: ROE (GC), ROA (GC), END (GC), LIQ (GC), SOL (GC)

Antes de realizar el segundo bloque de regresiones en las que hemos añadido el efecto de la crisis y la variable de control referida al sector, hemos contrastado a través del test de Kruskal-Wallis si existen diferencias entre las variables dependiendo del sector en el que se ubique la sociedad dominante del grupo.

Tabla 7. Resultados test Kruskal-Wallis por sectores

	SOCIEDAD DOMINANTE					GRUPO CONSOLIDADO				
	ROE	ROA	END	LIQ	SOL	ROE	ROA	END	LIQ	SOL
Chi Cuadrado	7,287	11,44 7	83,86 3	37,234	90,90 1	14,24 2	49,030	132,785	172,463	134,202
gl.	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Sig. asintót.	,121	,022	,000	,000	,000	,007	,000	,000	,000	,000

Los resultados reflejados en la tabla 7, ponen de manifiesto que tanto los ratios individuales, a excepción del ROE, como los consolidados, son significativamente distintos en función del sector al que pertenezca la sociedad dominante.

Esta situación, nos permite plantear las siguientes regresiones, cuyos resultados se recogen en la tabla 8, que nos ayudarán a determinar si aceptamos o no la segunda y tercera hipótesis planteadas en nuestra investigación.

Al analizar las diferentes regresiones constatamos que, en líneas generales, el efecto de la crisis es significativo para las rentabilidades y liquidez, y no para el endeudamiento y la solvencia, por tanto, sólo para estas variables podemos indicar que la crisis en sí misma ha tenido un impacto sobre las cifras consolidadas, aceptando para ellas la segunda hipótesis propuesta. Sin embargo, el sector al que pertenece la sociedad dominante tiene una incidencia significativa sobre todas las variables situación que nos lleva a confirmar en todos los casos la hipótesis 3 planteada.

El coeficiente de determinación corregido (R^2) se ve afectado aumentando el poder explicativo de las variables, en comparación con las regresiones anteriores. El mayor incremento explicativo, con la adicción de estas dos variables, se aprecia en la rentabilidad económica (ROA) con un crecimiento del 4,3%. En el resto de los ratios el aumento es muy similar entre ellos, con porcentajes que van del 1,5% en el caso de la liquidez al 0,9% en el de la solvencia. La rentabilidad financiera y económica de la sociedad dominante se mantienen como las de mayor capacidad explicativa sobre las mismas variables del grupo empresarial (56,9% y 61,9% respectivamente), confirmándose la repercusión que se le otorga a la sociedad dominante dentro del grupo en un época de recesión económica. El resto de las variables analizadas se mantienen en la misma posición en cuanto a grado explicativo, siguiendo la línea de lo descrito anteriormente.

Tabla 8. Resultados 2ª Regresión

MODELO		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig	R ² corregido	F	Sig
		B	Error típ.	Beta					
ROE (GC)	CONSTANTE	-,039	,021		-1,809	,071	,569	308,248	,000
	CRISIS	,048	,012	,102	4,088	,000			
	SECTOR	,011	,005	,058	2,332	,020			
	ROE (SD)	,448	,015	,735	29,480	,000			
ROA (GC)	CONSTANTE	-,031	,007		-4,198	,000	,619	380,215	,000
	CRISIS	,033	,004	,200	8,539	,000			
	SECTOR	,005	,002	,070	2,994	,003			
	ROA (SD)	,830	,025	,771	32,965	,000			
END (GC)	CONSTANTE	1,475	,283		5,206	,000	,325	113,347	,000
	CRISIS	-,248	,152	-,051	-1,636	,102			
	SECTOR	,204	,062	,103	3,271	,001			
	END (SD)	,453	,026	,542	17,160	,000			
LIQ (GC)	CONSTANTE	1,432	,340		4,207	,000	,017	5,148	,002
	CRISIS	,398	,184	,081	2,163	,031			
	SECTOR	-,234	,076	-,116	-3,091	,002			
	LIQ (SD)	,023	,032	,027	,714	,475			
SOL (GC)	CONSTANTE	1,778	,175		10,179	,000	,044	11,834	,000
	CRISIS	,022	,090	,009	,246	,805			
	SECTOR	-,112	,038	-,112	-2,971	,003			
	SOL (SD)	,083	,018	,171	4,554	,000			

a. Variable dependiente: ROE (GC), ROA (GC), END (GC), LIQ (GC), SOL (GC)

5. CONCLUSIONES

El objetivo de nuestro trabajo es establecer la capacidad explicativa de las cuentas individuales sobre las cuentas consolidadas viendo asimismo el efecto que tiene la crisis económica y el sector de actividad en el poder de explicación de las cuentas consolidadas. Medimos el impacto de estas variables sobre una serie de ratios representativos de la situación económica-financiera del grupo empresarial. A lo largo del trabajo se han ido plasmando una serie de ideas principales que, de forma resumida, recogemos a continuación.

Encontramos tres aspectos clave en las conclusiones de nuestro trabajo. En primer lugar, se han producido cambios de tendencia en las magnitudes con la actual situación económica; produciéndose de manera similar tanto para el grupo consolidado como para la sociedad dominante. En segundo lugar, haciendo mención a las diferencias entre sectores descubrimos que éstas, existen para los distintos ratios cuando analizamos los sectores para el total del período (2003-2012). Únicamente es en el caso de la rentabilidad económica para la sociedad dominante, donde no se observan diferencias entre los sectores. Por último, y en cuanto a las regresiones, encontramos que las variables referidas a la sociedad dominante tienen un valor explicativo clave cuando realizamos la primera de las regresiones en relación con las variables de las cuentas consolidadas.

Con los resultados obtenidos, podemos comprobar la importante repercusión que tienen las cuentas individuales sobre las cuentas consolidadas sin llegar a justificar con ello, toda la información que albergan estas últimas. En relación al segundo tipo de regresiones, la adicción de las nuevas variables (sector y crisis) incrementa, aunque en escaso porcentaje, el poder explicativo de la sociedad dominante sobre el grupo empresarial.

A la vista de estos resultados, se constata una vez más la necesidad de utilizar las cuentas consolidadas como fuente de información, en la que nos debemos apoyar para efectuar cualquiera análisis en vistas de conocer la situación económica y evolución de una compañía que se sitúa como dominante de un grupo consolidado, así como del grupo empresarial en su conjunto, dado que la información obtenida de las cuentas individuales como mucho llega a explicar alrededor del 55% de la situación económica

del grupo. Además demostramos que el ciclo económico y el sector de actividad al que pertenecen son un factor más a considerar.

Como limitaciones a nuestro trabajo hemos encontrado que los datos de algunos grupos cotizados no se encontraban disponibles para todo el periodo objeto de análisis, situación que nos ha llevado a trabajar con 70 entidades, pensamos que la ampliación de la muestra nos permitiría haber logrado resultados más robustos.

Para finalizar el trabajo dejamos abierta la línea metodológica para poder llevar a cabo futuras investigaciones. Una cuestión interesante sería replicar el mismo estudio en aquellos grupos que no coticen en bolsa, efectuando una análisis comparado para detectar posibles diferencias y similitudes en las conclusiones entre los grupos cotizados y los no cotizados, permitiéndose así tener una visión global de toda la información consolidada de los grupos de empresas de nuestro país.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abad, C., Laffarga, J., Garcia-Borbolla, A., Larran, M. & al, e. 2000, "An evaluation of the value relevance of consolidated versus unconsolidated accounting information: Evidence from quoted Spanish firms", *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 11, no. 3, pp. 156-177.
- Ansón, J.A., Blasco, P. y Brusca, I. 1997, "Utilidad de la información contable para evaluar la rentabilidad de sociedades dominantes: papel de la información consolidada frente a la individual", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 11, no. 93, pp. 917-934
- Armstrong, C. 2010, "Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe", *The Accounting Review*, vol. 85, no. 1, pp. 31-61
- Blasco, P. 1997, "El análisis de las cuentas consolidadas: Una aproximación conceptual y empírica", AECA, Madrid.
- Burlacu, D. 2009, "Use of the consolidated financial accounts to support the change decisions", *Management of Technological changes*, VOL 1 (2009-01-01) p. 593-596. ISBN: 978-960-89832-7-4
- Callao, S., José, I.J. & José, A.L. 2007, "Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting", *Journal of International Accounting Auditing & Taxation*, vol. 16, no. 2, pp. 148.
- Condor, V. y Monclus, A. 2008, "Concentraciones empresariales e información contable sobre grupos de empresas", *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, ISSN 0213-3865, no. 68, pp. 16-31.
- Goncharov, I., Werner, J.R. & Zimmermann, J. 2009, "Legislative demands and economic realities: Company and group accounts compared", *The International Journal of Accounting*, vol. 44, no. 4, pp. 334.
- González Pascual, J. 2008, "Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera: Fundamentos teóricos y aplicaciones", Editorial Pirámide.
- Müller, V. 2010, "Trends in investors perception of the quality of consolidated and parent company financial statements on the largest three European capital markets", *Proceeding of the 7th international conference accounting and management information systems* (2012-01-01) p. 730-753. ISSN: 2247-6245

- Müller, V. 2011, "Value Relevance of consolidated versus parent company financial statements: evidence from the largest three european capital markets", *Accounting and Management Information Systems*, vol. 10, no. 3, pp. 326-350.
- Müller, V. 2011, "Developments and enquires in the field of the consolidated financial statements",
- Niskanen, J., Kinnunen, E., & Kasanen, J. 1998, "A note on the information content of parent company versus consolidated earnings in Finland", *The European Accounting Review*, no. 7(1), pp. 31–40.
- Petre, C. 2012, "Consolidated Financial Statements: Utilities and National and International Regulations", *Innovation and sustainable competitive advantage: from regional development to world economies*, vol 1-5 (2012-01-01) p. 614-620. ISBN: 978-0-9821489-7-6
- Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC).