



**Universidad**  
Zaragoza

## Trabajo Fin de Máster

Información segmentada de las sociedades  
cotizadas en el mercado continuo español:  
análisis por sectores y factores explicativos

Autor:

Marcos Jodra Visiedo

Directora:

Caridad Martí López

Facultad de Economía y Empresa

2015

**Información:**

Título: Información segmentada de las sociedades cotizadas en el mercado continuo español: análisis por sectores y factores explicativos.

Autor del trabajo: Marcos Jodra Visiedo.

Directora del trabajo: Caridad Martí López.

Este trabajo se encuentra vinculado a la titulación de Máster en Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza, en la Facultad de Economía y Empresa.

**Resumen:**

Este estudio empírico analiza la información segmentada presentada en las cuentas anuales por 111 empresas cotizadas en el mercado continuo español durante el ejercicio 2014. En primer lugar, analizo la información presentada por cada entidad en sus informes financieros en cumplimiento con la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 8 y si la información es de calidad en función de la divulgación de información desagregada de acuerdo con unos ítems financieros establecidos. En segundo lugar, analizo la muestra de empresas clasificada por sectores de actividad, para determinar, a través de test no paramétricos, si la pertenencia a un sector influye o no en la divulgación de información segmentada. Finalmente, estudio a través de correlaciones, si los factores tamaño de la empresa, grado de internacionalización y endeudamiento están asociados con el volumen de información por segmentos presentada por negocios y por área geográfica. Los resultados del estudio muestran que las empresas del mercado continuo español segmentan más por negocio que por área geográfica. Respecto a los factores analizados, se observan asociaciones positivas: del factor tamaño con la segmentación tanto por negocio como por área geográfica, del factor endeudamiento con la segmentación por negocio y del factor grado de internacionalización con la segmentación por área geográfica.

**ÍNDICE**

1. Introducción .....	3
2. Revisión de estudios previos .....	4
3. Normativa contable sobre información segmentada .....	12
4. Diseño de la investigación .....	17
4.1 Contexto: El mercado continuo español .....	17
4.2 Metodología .....	17
5. Resultados del análisis de la información por segmentos revelada .....	20
6. Resultados del análisis de correlaciones de las variables financieras .....	30
7. Conclusiones .....	33
8. Bibliografía .....	36
9. Anexos.....	38
I- Listado de empresas .....	38
II- Test de normalidad de Kolmogorov-Smirnov .....	39
III- Gráficos de factores .....	40

**ÍNDICE DE TABLAS**

Tabla 1. Segmentación por negocio y por área geográfica .....	20
Tabla 2. Información segmentada por sectores .....	21
Tabla 3. Información de los ítems segmentados por negocio .....	25
Tabla 4. Información de los ítems segmentados por área geográfica .....	25
Tabla 5. Información de los ítems segmentados por negocio ordenado por sectores .....	26
Tabla 6. Información de los ítems segmentados por área geográfica ordenados por sectores.....	28
Tabla 7. Prueba Kruskal-Wallis: número de segmentos y número de ítems.....	29
Tabla 8. Correlación de Pearson por número de segmentos de negocio y área geográfica.....	30
Tabla 9. Estadísticos descriptivos de los factores .....	31
Tabla 10. Información sobre correlaciones de los factores .....	32
Tabla 11. Prueba Kruskal-Wallis: factores .....	33

## 1. INTRODUCCIÓN

La globalización de la economía hace que las empresas cada vez estén más internacionalizadas, presentes en muchos países y, en multitud de casos, diversificadas en varias líneas de negocio. Por otro lado, los inversores cada vez exigen más información para realizar sus inversiones, y desean conocer los datos económicos de la empresa de un modo desagregado. Por estas razones, nace la idea de información segmentada o información por segmentos. Muchos autores han trabajado sobre este tema y a continuación incorporo algunas afirmaciones sobre la utilidad de la información por segmentos.

Estudios han demostrado que la información segmentada es útil para la reducción de los errores de predicción de los analistas (Berger y Hann, 2003) y en la mejora de la valoración de las acciones (Tse, 1989).

La información por segmentos permite ver una imagen más fiel de la empresa en su conjunto, atendiendo a la información desagregada y no a los datos totales de las empresas. Esta información adquiere especial relevancia en los grupos de empresas, donde posiblemente exista una mayor diversificación de negocios y probablemente se encuentren localizados en un mayor número de países. Conocer qué segmento contribuye en mayor parte al resultado o en qué país se encuentran localizados los activos más valiosos de una compañía puede guiar las inversiones en el mercado de capitales. Desde el punto de vista de las inversiones éticas, también posee importancia la divulgación de información por segmentos ya que se pueden observar las zonas geográficas que tienen mayor peso sobre el resultado de la compañía o donde tiene invertidos más activos la compañía.

Existe normativa respecto a la divulgación de información por segmentos, y en los últimos años ha habido modificaciones incorporadas en este tema.

En la actualidad, la normativa vigente a este respecto es la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 8, normativa que ha pretendido ser comparable a nivel mundial, tras un período de convergencia con la normativa norteamericana *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 131, prácticamente casi no hay diferencias entre ambas.

## **OBJETIVOS**

En este trabajo analizo la información segmentada presentada en las cuentas anuales por las empresas cotizadas en el mercado continuo español. En primer lugar, estudio si las empresas ofrecen información segmentada en cumplimiento con la NIIF 8 y si la información es de calidad en función de la presentación de información desagregada de acuerdo con unos ítems financieros establecidos. En segundo lugar, analizo la información segmentada de la muestra de empresas clasificada por sectores de actividad, para determinar si la pertenencia a un sector influye o no en la divulgación de información segmentada. Finalmente, estudio el grado de asociación entre los factores tamaño de la empresa, grado de internacionalización y endeudamiento y el grado de divulgación de información segmentada por negocios y por área geográfica.

## **2. REVISIÓN DE ESTUDIOS PREVIOS**

En este apartado incluyo resúmenes de algunos artículos relativos al tema central del trabajo, la información segmentada, en los que se observa su repercusión, tanto nacional como internacional, y ejemplos de investigaciones similares que sirven para afianzar la importancia del tema que nos atañe. He establecido unos grupos en los que englobo distintos estudios relacionados.

- Estudios relacionados con los incentivos que tienen las empresas para ofrecer información segmentada y la utilidad que los usuarios dan a esta información:

La publicación de Apellániz y Zardoya (1995) analiza las características que explican que las empresas ofrezcan información voluntaria segmentada en un marco no regulado. Si alguna de estas características supone un incentivo para divulgar información a usuarios externos al margen de la estrictamente obligatoria. El estudio se realiza sobre el año 1989, antes de que entrara una nueva normativa mercantil. La muestra asciende a 30 empresas. Se establecen algunas hipótesis sobre si algunas variables (grado de diversificación, intereses de accionistas minoritarios, tamaño, endeudamiento, empresa auditora) tienen influencia sobre la divulgación de información segmentada voluntaria. Algunos de los resultados obtenidos son, en un marco no regulado como era España antes de 1990, que las empresas más predispuestas a divulgar información voluntaria

son las menos endeudadas a largo plazo y las empresas con mayor porcentaje de accionistas minoritarios interesados. Como variables, las que mejor explican la divulgación de información son el grado de diversificación en industrias no relacionadas y el porcentaje de accionistas minoritarios. El tamaño de la empresa y la entidad auditora no explican la publicación de información voluntaria, contrario a lo establecido en las hipótesis.

El artículo de los autores Navallas y Romero (2009) trata de la utilidad e importancia que dan a la información segmentada, tanto reguladores como inversores internacionales. Mencionan varias instituciones, como la *Association for Investment Management and Research* (AIMR) que afirma que la información segmentada es “esencial para el análisis de las inversiones”, el *Enhanced Business Report* (EBR, consorcio formado por grandes empresas de auditoría, inversores institucionales y la *American Institute of Certified Public Accountants*, AICPA) recomienda incrementar la información financiera y no financiera por segmentos. Consideran posteriormente los costes derivados de revelar información segmentada, siendo el coste de la propia elaboración de la información, y el coste derivado de revelar información sensible a la competencia los principales inconvenientes en la elaboración de la información segmentada.

Mande y Ortman (2002) abordan el tema de la utilidad de los segmentos divulgados por empresas japonesas. Hasta los años 90 había muchas reticencias entre las empresas japonesas a ofrecer información segmentada. Muchas entidades se negaban a cotizar en Estados Unidos por exigir dicha información. En 1990, el primer ministro japonés aprobó que las empresas tuvieran que ofrecer información segmentada. En 1998 se envió una encuesta a los analistas financieros certificados de Japón sobre su visión de la información segmentada en el país. Se obtienen algunos resultados de esta encuesta: Los analistas creen que las empresas no definen sus segmentos de manera significativa y coherente, que la asignación de costes comunes es arbitraria, y que auditar los datos de los segmentos añade poco a la utilidad. A pesar de sus preocupaciones y reservas, los analistas financieros japoneses encuentran los datos de segmentación en los informes financieros útiles para predecir las ventas consolidadas y los ingresos netos. Además, los resultados indican que con las nuevas divulgaciones geográficas, la información segmentada en Japón debería tener mayor utilidad para los analistas.

El estudio de Giner *et al.* (2003) versa sobre los incentivos que tienen las empresas para ofrecer información segmentada de carácter voluntario. Ponen de manifiesto la importancia de este tema tras los cambios normativos que van apareciendo en los últimos años. Para explicar las motivaciones que tienen las empresas se basan en tres teorías: Costes de propietarios, teoría de la señal y teoría de agencia. Siendo la primera el coste de elaboración de la información segmentada para la empresa. La teoría de la señal, tiene su explicación en que la existencia de asimetrías de información en el mercado puede llevar al inversor a confundir diferencias en la calidad y realizar selección adversa a sus intereses. Por ello la información privada se convierte en pública. Respecto a la teoría de la agencia, establece las relaciones que la empresa tiene con los diferentes grupos, por ejemplo que los accionistas exijan más información si se aumenta la deuda o que aumente la información sobre el mecanismo de control sobre directivos. Sobre todo para empresas que operan en distintos mercados y con productos diferenciados, la información segmentada puede ayudar a reducir estos costes. Realizan el estudio sobre empresas españolas que cotizan en el mercado de capitales, entre 1993 y 1997, siendo su muestra entre 70 y 76 empresas. Muestra que el tamaño y el endeudamiento son las variables que son significativamente diferentes entre las empresas que divulgan información y las que no. Las empresas más endeudadas ó con un tamaño superior divulgan más información segmentada. Estos resultados quedan explicados con los costes de agencia accionistas-acreedores e incluso accionistas-directivos, y por los costes de elaboración de la información.

Brusca, Blasco y Córdor (1997) tratan en su estudio sobre la necesidad de disponer de información desagregada cuyos datos organizados por segmentos permitan una visión más completa de la empresa. Este tipo de información tiene incluso más importancia en los grupos empresariales donde puede existir mayor diversificación tanto de negocio como de localización geográfica. Esta desagregación de información sirve para hacerla más comparable dentro de cada sector y que no se vea alterada por empresas de otras actividades. Informan que las operaciones incluidas en un mismo segmento deben tener no sólo aspectos comunes entre sí sino también aspectos diferenciadores con el resto de segmentos. Este estudio es anterior al establecimiento de la NIIF 8, cuando se encontraba vigente la NIC 14, y versa sobre que estos datos segmentados están sujetos a manipulación y que para analizarlos hay que tener sumo cuidado para sacar

conclusiones. Enuncia algunas ventajas e inconvenientes de ofrecer información segmentada: Como ventaja incluyen el aumento de calidad de la información que reduce la incertidumbre del inversor sobre las perspectivas futuras del grupo empresarial. Por lo tanto, se reduce la variabilidad del precio de la acción. Como desventajas, la subjetividad por parte de las empresas a la hora de elaborar los segmentos, los costes ligados a la elaboración y presentación de información por segmentos, y que cabe la posibilidad que al proporcionar esta información, la competencia la use en su beneficio, existiendo cierto recelo a ofrecer información segmentada por este motivo.

- Estudios que analizan los cambios en la publicación de información segmentada antes y después de la adopción de la NIIF:

El trabajo de Kang y Gray (2013) informa sobre los cambios en la información publicada de segmentos de operación siguiendo las normas internacionales de contabilidad de las 200 empresas cotizadas con mayor capitalización bursátil de Australia. Recogen el período previo a la adopción de las Australian Accounting Standards Board 8 (AASB 8, equivalente australiano a la NIIF 8) y el período en el que se implanta dicha nueva normativa. Incorporan como objetivo tres preguntas a las que dar respuesta: Si hay cambios sustanciales en el formato y la identificación de segmentos informados antes y después de la adopción de la AASB8, si el número de segmentos informados aumenta como resultado de la nueva normativa, y si la extensión de la información revelada aumenta bajo la AASB 8. Para ello realizan una subdivisión en sectores de las empresas que finalmente forman parte de la muestra, 189. Las conclusiones obtenidas son: que el número de segmentos informados ha aumentado con la adopción de la AASB 8 respecto al período previo, que ha aumentado la extensión de los segmentos revelados pero que en su mayor parte es debido a las descripciones de los segmentos reportados, y que muchas compañías han mantenido la divulgación voluntaria de información geográfica incluso cuando no estaban obligadas a ello.

La investigación de Leung y Verriest (2015) se centra en el estudio de información sobre segmentos publicada por empresas europeas, y sus objetivos son: investigar el impacto de la NIIF 8 en la divulgación de segmentos geográficos, diferencias en el efecto de la adopción de la NIIF 8, y si dicha norma ha tenido consecuencias



económicas e informativas. Su muestra inicial son 737 empresas no financieras con ventas mayores del 50% en el extranjero. Algunas de las conclusiones a las que llega esta investigación son: Que las empresas que daban poca información geográfica con la normativa anterior (IAS 14), no separan los segmentos de forma más afinada con la adopción de la NIIF 8. Que la NIIF 8 tiene un efecto negativo sobre el número de ítems informados en cada segmento y que tanto la probabilidad de informar de las ganancias por segmentos como el nivel de desagregación de los segmentos son mayores en las empresas transparentes. Además, la precisión de las previsiones y su dispersión, la liquidez del mercado y el coste del capital no están afectados en gran medida por la NIIF 8 incluyendo casos donde la nueva norma mejora la información segmentada.

Farías y Rodríguez (2015) investigan las consecuencias que tuvo la adopción de la NIIF 8 en las prácticas de información segmentada en España y los factores que influyen en proporcionar información adicional por parte de las empresas. Su muestra está formada por 104 empresas del mercado continuo español, y para los ejercicios 2008, 2009, 2010. Establecen algunas hipótesis: 1- La NIIF 8 conducirá a un aumento en la consistencia entre la base de la segmentación divulgada y base de segmentación incluida en la estructura organizativa. 2- La NIIF 8 conducirá a un aumento en el número de segmentos revelados. 3- La NIIF 8 conducirá a un aumento en el número de ítems informados. Las conclusiones a las que llegan los autores son: que muchas empresas no presentan la información de acuerdo a su estructura organizativa y que en gran parte las empresas no ofrecen información adicional con la NIIF 8. El tamaño de la empresa se encuentra estrechamente relacionado con la divulgación de información adicional.

Otros autores centran su estudio solamente en un sector, como Báguena (2014), que basa su estudio de información segmentada en empresas del sector de la construcción, incluyendo todas las que cotizan en el mercado continuo español. De la muestra de 8 empresas constructoras, realiza un análisis de la información financiera atendiendo a la segmentación de cada una de ellas. Analiza el período 2006-2012, informando cada ejercicio de cuántos segmentos informan cada entidad y el peso que cada segmento tiene sobre el total. Algunas de las conclusiones sobre las empresas constructoras cotizadas en el mercado continuo español son: que proporcionan una mayor información segmentada por actividad que por área geográfica, que el cambio de normativa de la NIC 14 a la NIIF 8 no ha provocado un cambio en la cantidad de

segmentos definidos ni en la forma ni el contenido de la información, que aparecen diferencias de divulgación de información entre NIC 14 y NIIF 8, ya que la NIC 14 basa su información en función de la clasificación de sus segmentos, y la NIIF 8 en función del uso por parte de la máxima autoridad en la empresa, que las empresas como resultado de contexto económico se han visto obligadas a reestructurar sus actividades, en su mayoría reduciendo la actividad de construcción y cambiando la orientación de las ventas hacia el exterior.

- Estudios relacionados con normativa, informando de las novedades que incorpora o analizando sus consecuencias:

En el estudio de Nichols, Street y Gray (2000), analizan como muestra las empresas estadounidenses cotizadas en el *Business Week* Global 1000 para los ejercicios 1997 y 1998. La muestra final asciende a 158 compañías. Este estudio se encuentra más enfocado a la segmentación geográfica y pretenden responder cuestiones comparativas entre la SFAS 14 (normativa que se abandona), y la SFAS 131 (la normativa que entra en vigor en los años analizados). Algunas cuestiones son: ¿Con SFAS 131 se ofrecen divulgaciones más desagregadas? ¿En qué medida son los segmentos ofrecidos geográficos o segmentos mixtos? ¿Ha mejorado la SFAS 131 la consistencia entre la información segmentada por área geográfica con otras partes del informe anual? ¿Qué tipo de datos geográficos son incluidos bajo la SFAS 131?

Una vez analizada la SFAS 131 como sucesora de la SFAS 14, los autores llegan a algunas conclusiones. Sólo 13 empresas ofrecen información basada en la localización geográfica. El número de segmentos geográficos en 1998 fue igual o mayor que el número de segmentos geográficos informados en 1997. Existe una tendencia general a realizar un nivel alto de agregación con los segmentos identificados en base geográfica por continentes. La mayoría de las empresas sólo ofrecen datos geográficos en las cuentas consolidadas. El estudio revela un aumento de las localizaciones geográficas informadas. La SFAS 131 dio lugar a una pérdida de información geográfica sobre los ingresos de 105 empresas pasando del 85% de ellas en 1997 a sólo el 15% en 1998. Los autores consideran que la SFAS 131 ha servido para ofrecer un alineamiento más cercano de la información geográfica con otras partes del informe anual. Por otro lado, se observa que el problema de información demasiado agregada no ha sido resuelto, y

que las empresas no ofrecen excesiva información voluntaria en las divulgaciones geográficas.

Posteriormente, Nichols, Street y Tarca (2013), analizaron el impacto de incorporar información por segmentos desde el enfoque de gestión. Para analizar el nuevo enfoque de la información de la gerencia o dirección, utilizan como variables el número de segmentos y la línea de ítems informados. En Estados Unidos, respecto al número de segmentos, han observado un aumento de la cantidad de segmentos informados bajo el enfoque de la dirección con la normativa SFAS 131. Respecto a las compañías bajo la normativa NIIF 8, este cambio no es tan observable, y para la mayoría no hay cambios en el número de segmentos informados. Por otro lado, en cuanto al número de ítems de información segmentada revelados, la SFAS 131 tuvo un impacto marginal en el número de elementos revelados por segmento operativo. Los estudios estadounidenses apoyaban que la adopción de la SFAS incrementarían el número de ítems informados por segmento. En Europa se observa una ligera disminución de las variables informadas por segmento bajo la adopción de la NIIF 8.

Rodríguez (2010) resume en su artículo los nuevos criterios que incluye la normativa actual sobre segmentación, NIIF 8. Dicha nueva normativa aparece con el objetivo de conciliar las diferencias existentes entre la SFAS 131 y la NIC 14. Se establecen umbrales cuantitativos sobre los segmentos que en caso de sobrepasar alguno, su revelación pasa a ser obligatoria, aunque si algún segmento no llega a ese umbral y la dirección considera que es útil se podrá informar sobre dicho segmento. De igual forma se puede informar sobre un segmento formado por varios que no alcanzan el umbral, si el segmento agregado sobrepasa dicho umbral y todos los que lo forman tienen características económicas semejantes. Rodríguez, en un estudio comparativo, informa que la NIC 14 daba más importancia, en la información relativa a los segmentos, a las políticas contables adoptadas en los estados financieros, mientras que la NIIF 8 centraba su atención en que la información segmentada ha de ser la misma que la utilizada por la máxima autoridad en la toma de decisiones de los distintos segmentos. La NIC 14 se centraba en los ingresos procedentes de ventas externas, mientras que la NIIF 8 incluye también dentro de la segmentación las operaciones internas de la empresa. Por ello, cabe la posibilidad de definir segmentos que realicen exclusivamente operaciones internas.

En su artículo, Torre (2008) pone de manifiesto el cambio en la información segmentada en las normas internacionales con la NIIF 8. Expresa los cambios entre la NIC 14 y la NIIF 8. Enuncia que tras el proceso de convergencia con la SFAS 131, siguen manteniéndose alguna diferencia con la NIIF 8. Que la SFAS 131 no requiere información de una medida de pasivos, mientras que la NIIF la requiere cuando sea proporcionada por la dirección. SFAS 131 requiere que una entidad con organización matricial determine sus segmentos de operación basados en productos y servicios, por su parte la NIIF 8 no incluye dicho requisito. La SFAS con activos a largo plazo sólo se refiere a los activos tangibles, mientras que la NIIF se refiere tanto a tangibles como a intangibles.

Cabedo y Tirado (2002) realizan una investigación estableciendo unas variables que pueden influir en la política de divulgación de información. Estos tres factores que proponen son: Tamaño, endeudamiento y grado de internacionalización. Establece hipótesis sobre cada uno de los factores, considerando que todos tienen una relación positiva con la divulgación de información segmentada, a mayor tamaño, endeudamiento y grado de internacionalización, mayores serán los incentivos para ofrecer información segmentada. La muestra de empresas son las cotizadas en el Ibx 35 en 2001, y analiza por separado la información individual y la consolidada. Sus resultados indican que en la segmentación por área geográfica se observa una relación positiva de las variables endeudamiento y el grado de internacionalización, sin embargo, en la segmentación por negocio no se constata relación alguna entre las variables y la divulgación de información.

En su artículo, Pina (1989) analiza sobre la necesidad de información segmentada por la diversificación empresarial de forma horizontal y vertical, y su expansión geográfica. La presentación de información segmentada puede ser de gran utilidad para el inversor, porque permite una evaluación más precisa de la realidad económica de la empresa. También tendría un efecto positivo sobre el riesgo al eliminar parte de incertidumbre. Pero surgen problemas a la hora de definir segmentos, el detalle de la información a presentar, que pueden hacer que la información segmentada no pueda ser comparable. Realiza un resumen sobre los pronunciamientos contables de la O.N.U., F.A.S.B., I.A.S.C., y la Cuarta Directriz europea respecto a la información segmentada. Realiza

una investigación empírica mediante la cual obtiene resultados positivos que la publicación de información segmentada tiene en el mercado de valores. Considera que el nivel de presentación de información segmentada en la Comunidad Económica Europea (C.E.E.) es bajo y la voluntariedad en su divulgación disminuye la utilidad. El desarrollo de la normativa contable está relacionado con la existencia de mercados de valores significativos, que demandan información contable para aminorar la incertidumbre.

### **3. NORMATIVA CONTABLE SOBRE INFORMACIÓN SEGMENTADA**

Como he comentado en la introducción, en las últimas décadas se han producido cambios en la normativa respecto a la información por segmentos. No son solamente los reguladores a quienes interesa un aumento en la calidad de la información, sino que son también los inversores cada vez más quienes piden una divulgación superior de información segmentada. El objetivo de este apartado se centra en conocer la normativa vigente en la actualidad, realizando, en primer lugar, una aproximación a las distintas normativas anteriores.

En 1981, el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC), emitió la NIC 14 Información por segmentos. En 1997, la NIC 14 Revisada, Información Financiera por Segmentos sustituyó a la normativa publicada en 1981. El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*, IASB) se constituyó en el año 2001 para sustituir al IASC. Es un organismo independiente cuyo objetivo es promulgar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF ó IFRS por sus siglas en inglés), además de promover su aplicación y uso.

En 2001, IASB adoptó la NIC 14 Revisada Información Financiera por Segmentos, que había sido originalmente emitida por el IASC en 1997. Pero existían diferencias entre la NIC 14 y los principios generalmente aceptados de Estados Unidos (*US GAAP*), con su norma equivalente la SFAS 131. La diferencia más importante era que la NIC 14 ofrecía la información según la estructura interna de divulgación de información, enmarcada en los principios contables vigentes, y la SFAS 131 propone ofrecer la información segmentada de acuerdo a la manejada por la gerencia para la administración del negocio, con independencia de que principios contables se apliquen.

El IASB promulgó la NIIF 8 Segmentos de Operación en noviembre de 2006, pero es a partir del 1 de enero de 2009 cuando la NIC 14 Revisada da paso realmente a la NIIF 8, como normativa a seguir en los informes financieros de las empresas aunque podían haberla utilizado de forma anticipada, siempre y cuando incluyeran una nota informando al respecto. En general, todas las NIIF surgen con la idea de eliminar diferencias contables a nivel mundial, en particular, la NIIF 8 pretende converger con los principios generalmente aceptados en Estados Unidos, y su norma referente a información segmentada, la SFAS 131. Las principales diferencias entre la SFAS 131 y la NIIF 8 son relativas a los pasivos de los segmentos y los activos intangibles (Nobes y Parker, 2012; Nichols, Street and Tarca, 2013). En concreto, a diferencia de la SFAS 131, la NIIF 8 incluye de forma explícita, los intangibles en la definición de los activos que se han de revelar por segmentos de operación, así como los pasivos de cada segmento cuando los mismos se han de presentar al máximo órgano de toma de decisiones en la empresa.

A continuación presento un resumen de las principales características de la NIIF 8 extraídas de la propia normativa:

La NIIF especifica la manera en que una entidad debe proporcionar información sobre sus segmentos de operación en los estados financieros anuales y, exigiendo además, que las entidades proporcionen información segmentada en los estados financieros intermedios.

La normativa requiere que la información financiera se proporcione sobre la misma base que la que se usa internamente en la gerencia, para evaluar el rendimiento de cada segmento de operación y para decidir cómo asignar recursos a cada uno de los segmentos.

La normativa exige que una entidad proporcione información del resultado y de los activos de los segmentos. Exige también que una entidad ofrezca una medida de los pasivos de los segmentos y partidas concretas de ingresos y gastos cuando tales medidas se usen internamente en la gestión. También requiere que una entidad proporcione información sobre los ingresos de sus productos o servicios, sobre los países en los que obtiene ingresos de las actividades ordinarias y mantiene activos, y sobre los clientes más importantes, con independencia de que esa información sea utilizada internamente. Sin embargo, la NIIF no exige proporcionar información que no se prepare para uso interno si la información necesaria no está disponible y el coste de obtenerla podría ser elevado.

Diferencias que incorpora la NIIF 8 a su predecesora, la NIC 14 revisada:

NIIF 8	NIC 14
<p>Establece los segmentos basándose en la información sobre los componentes utilizados por la gerencia para tomar decisiones. No existen segmentos considerados principales o secundarios.</p>	<p>Requería el establecimiento de dos conjuntos de segmentos: Productos/servicios, y áreas geográficas. Consideraba uno de ellos como principal y al otro como secundario.</p>
<p>Incluye como segmento a cualquier parte de una entidad que venda mayoritariamente a otros segmentos de la misma entidad.</p>	<p>Informaba sobre los segmentos que obtenían la mayor parte de sus ingresos en operaciones con clientes externos.</p>
<p>Requiere que una entidad revele los factores usados para establecer los segmentos de operación, y los tipos de productos/servicios de los que cada segmento obtiene sus ingresos.</p>	<p>No requería revelar los factores usados ni los tipos de productos/servicios.</p>
<p>Requiere revelar partidas sobre cada segmento, cuando dichas partidas son utilizadas por la máxima autoridad para sus decisiones.</p>	<p>Requería revelar determinadas partidas sobre sus segmentos establecidos.</p>
<p>Obligatoriedad de informar sobre el ingreso por intereses de forma separada al gasto por intereses para cada uno de los segmentos revelados a no ser que la mayor parte de los ingresos del segmento provenga de intereses y la máxima autoridad tome las decisiones de acuerdo a los ingresos por intereses netos.</p>	<p>No requería la revelación de información sobre ingresos y gastos por intereses.</p>

El principio básico que guía el establecimiento de esta NIIF 8 es: *“Una entidad revelará información que permita que los usuarios de sus estados financieros evalúen la naturaleza y los efectos financieros de las actividades de negocio que desarrolla y los entornos económicos en los que opera”*. Esta normativa se aplica tanto a los estados individuales como consolidados de toda empresa que sus instrumentos de deuda estén negociados en un mercado público, o esté en proceso de registrar los estados financieros en una organización reguladora para poder emitir deuda en un mercado público. Si un informe financiero de una empresa, incluye tanto los estados individuales como los consolidados, sólo se requiere esta información en los estados consolidados. Cuando una empresa que no está obligada a aplicar esta normativa, quiera informar sobre segmentos, no puede denominarla información por segmentos.

De acuerdo con la NIIF: *“Un segmento es una parte de la entidad con capacidad para desarrollar actividades, obtener ingresos y gastos, cuyos resultados son tenidos en cuenta por la máxima autoridad para tomar decisiones, y sobre el cual se tiene información financiera desagregada”*. El concepto máxima autoridad se refiere a una función, no a un puesto directivo o gerencial concreto. Se debe informar de segmentos de forma separada si sobrepasan alguno de los umbrales cuantitativos establecidos: sus ingresos son iguales o superiores al 10% del importe total de todos los segmentos; sus resultados son iguales o superiores al 10% de la ganancia (o pérdida) combinada de los segmentos que hayan obtenido beneficios (o pérdidas); sus activos son iguales o superiores al 10% de los activos totales de todos los segmentos.

Se puede informar de segmentos que no alcancen estos umbrales, si la dirección de la empresa considera que pueden ser útiles para los inversores. Segmentos que no alcancen los umbrales mínimos, pueden ser agrupados en un segmento del que sí debe informarse, únicamente si tienen características económicas similares. Los segmentos informados deben alcanzar un 75% de los ingresos ordinarios de la empresa, si no fuera así, se debe informar de otros segmentos que no alcancen los umbrales, hasta alcanzar como mínimo ese porcentaje. Las cantidades no informadas en segmentos, deberán agruparse en otra partida llamada “resto de segmentos” de la que se deberá informar.

Si una entidad considera que un segmento informado en el ejercicio anterior continúa siendo importante, se continuará informando sobre dicho segmento, aunque no cumpla los umbrales. Por otro lado, si en el período actual se debe informar sobre un nuevo segmento que sobrepasa algún umbral, la información del ejercicio anterior deberá ser



reformulada para que pueda ser comparativa respecto a este nuevo segmento, aunque en el período anterior no fuera obligatorio informar. Existen exenciones, si no se dispone de la información, o su obtención conlleva un coste excesivo. No existe un límite preciso a los segmentos para que la información no sea excesivamente detallada, pero se aconseja que no sea superior a diez.

Las entidades deberán informar sobre algunas partidas si se facilitan dichos importes a la máxima autoridad para tomar decisiones: activos y pasivos totales por segmento sobre el que se deba informar; ingresos de actividades ordinarias tanto de clientes externos como de transacciones con otros segmentos de la misma empresa; los ingresos y gastos por intereses; la depreciación y amortización; las partidas significativas de ingresos y gastos reveladas de acuerdo con la NIC 1, párrafo 97, (si son materiales, se requiere información sobre su naturaleza e importe); la participación de la entidad en el resultado de asociadas y de negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación; el gasto o el ingreso por el impuesto sobre beneficios, y otras partidas no monetarias distintas de las de depreciación y amortización. Además, se deberá informar sobre el importe de las adiciones de activos no corrientes que no sean instrumentos financieros, activos por impuestos diferidos, activos de beneficios definidos y derechos derivados de contratos de seguros.

La entidad en su conjunto debe informar sobre productos y servicios, sobre áreas geográficas, y sobre los principales clientes. Sobre los productos/servicios o grupos de productos/servicios se revelarán las ventas procedentes de clientes externos. Respecto a las áreas geográficas, se deben informar de los ingresos procedentes de clientes externos atribuidos al país extranjero, y si son particularmente significativos, se informará por separado. Además se debe informar sobre los activos no corrientes en el extranjero, y si son particularmente significativos se informará individualmente.

Los importes utilizados estarán basados en la información financiera utilizada por la empresa para la elaboración de los estados financieros. Respecto a los principales clientes, la entidad informará sobre el grado en que dependa de sus clientes. Si los ingresos con un solo cliente externo representan el 10 por ciento o más de sus ingresos, la empresa deberá revelar esta información. La entidad no necesitará revelar la identidad del cliente.

## 4. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

### 4.1 Contexto: El Mercado Continuo Español

Una vez observada la importancia que tanto reguladores como investigadores y usuarios de información contable otorgan a la información segmentada, ofrezco información relativa al análisis empírico que nos atañe más adelante y de la muestra de empresas analizadas que proviene de las entidades cotizadas en el mercado continuo español.

En España, el mercado de valores más importante es la Bolsa de Madrid. También existen las Bolsas de Barcelona, Bilbao y Valencia. Todas ellas se encuentran unidas por un mercado informatizado conocido como el Mercado Continuo Español, y permite realizar operaciones al mismo precio desde cualquiera de las bolsas anteriormente mencionadas. Tanto las Bolsas, como el propio mercado, se encuentran regidos por un *holding* llamado Bolsas y Mercados Españoles (BME), que cotiza también en bolsa como entidad.

El mercado continuo español comenzó a operar en 1989. Posee un índice de referencia de las 35 empresas con mayor capitalización bursátil (IBEX35). En el análisis incluido en este trabajo, nos centramos en la parte de mercado general del mercado continuo, ya que existen otros mercados especializados como el Mercado alternativo Bursátil, Latibex, Mercado de ETFs o fondos cotizados...

Las empresas cotizadas en el mercado continuo español han formado parte de diversos estudios, debido a la disponibilidad de la información contable de las empresas y al agrupar en un mercado las empresas cotizadas en las bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. Por ello he considerado que es una opción adecuada como muestra para el estudio que realizo a continuación.

### 4.2 Metodología

He obtenido la muestra de empresas del mercado continuo español en la web de la Bolsa de Madrid ([www.bolsademadrid.es](http://www.bolsademadrid.es)) página gestionada por Bolsas y Mercados Españoles. Posteriormente, la recopilación de la información financiera la he realizado mediante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), obteniendo las cuentas anuales consolidadas referidas al ejercicio 2014. De la muestra inicial (124), he eliminado las empresas con fecha de cierre distinta al año natural (5), las empresas que no ofrecen información completa (4) y las que no ofrecen estados financieros consolidados (4). La muestra final asciende a 111 empresas.

Para el análisis he realizado una clasificación por sectores. He tenido en cuenta la nomenclatura ofrecida por Bolsas y Mercados Españoles respecto a los sectores, y he dividido en subsectores aquellos que por su tamaño y diferencias entre sí hacían necesaria la subdivisión.

Las empresas han quedado clasificadas en 10 sectores:

<u>Sectores</u>	<u>Número de empresas</u>
Materiales básicos e industria	19
Construcción y materiales de construcción	10
Servicios de consumo	15
Bienes de consumo	9
Alimentación y Bebidas	7
Productos farmacéuticos y biotecnología	7
Servicios financieros	12
Servicios inmobiliarios	14
Tecnología y telecomunicaciones	8
Petróleo y energía	10
<hr/> Total	<hr/> 111

#### *Análisis de la información por segmentos revelada*

En primer lugar he realizado un análisis de la información por segmentos que revelan las empresas, estableciendo un carácter dicotómico respecto a la segmentación por productos/servicios y a la segmentación por áreas geográficas, para conocer si revelan información sobre dichos segmentos o por el contrario no lo realizan.

Además, de forma cuantitativa, he enumerado el número de segmentos que cada empresa utiliza en ambas formas de segmentación.

Posteriormente he agrupado estos datos en sectores, para saber si los sectores, en su conjunto, segmentan por negocio y si lo hacen por segmentos de área geográfica. De igual forma he agrupado los datos cuantitativos para saber la media de segmentos (tanto de negocio como de área geográfica) ofrecidos por las empresas de cada sector, y el máximo y mínimo de segmentos que las empresas de un mismo sector ofrecen en ambos tipos de segmentación.

Para este análisis he establecido 7 ítems relativos a variables financieras que he aplicado tanto a la segmentación por negocio como por área geográfica. Dichos ítems son:

Ventas/Prestación de servicios; Activos; Pasivos; Nueva inversión en activo fijo; Intangibles; Deuda neta; Resultado.

Estos ítems han sido seleccionados, en primer lugar, por la importancia que les da la normativa NIIF 8 y por otro lado por la relevancia que he considerado que poseen, siendo necesaria y útil su incorporación. La normativa NIIF es de relativamente reciente aplicación, con obligación práctica en los informes financieros de las empresas desde el 2009, por lo que los estudios sobre esta base no son muy numerosos.

He realizado un estudio posterior para ver de cuántos de estos ítems publica información cada empresa. De igual forma, he presentado los datos, en primer lugar de modo agregado, es decir para las 111 empresas de la muestra, y posteriormente agrupados por sectores.

He decidido mantener las empresas financieras por no presentar inconveniente las peculiaridades de sus cuentas anuales para este primer estudio realizado. Siendo eliminadas en la segunda fase del análisis empírico al analizar partidas de los informes anuales, y no ser como en este análisis previo donde sólo se atiende al número de segmentos revelados, y a la divulgación o no de determinados ítems.

He utilizado el test no paramétrico de Kruskal-Wallis para comprobar si las diferencias entre sectores son estadísticamente significativas. En el anexo II adjunto la prueba de normalidad de Kolmogorov-Smirnov, donde se muestra que las variables no siguen una distribución normal y por ello puedo utilizar test no paramétricos.

#### *Análisis de correlaciones de variables financieras*

A continuación he realizado un análisis estadístico estableciendo tres factores y observando si hay asociación lineal con la publicación de información segmentada. Estos factores han sido escogidos en varios de los estudios mencionados en el apartado dos, por la importancia que poseen. Se han obtenido las cifras de las cuentas anuales de cada empresa para establecer los tres factores.

Dichos factores son:

1) Tamaño, medido por los activos totales. 2) Grado de internacionalización, entendido este factor como las ventas al exterior respecto a las ventas totales. 3) Endeudamiento, hallado como el pasivo total entre el activo total.

Además, he revisado el informe de auditoría de todas las empresas de la muestra buscando alguna posible salvedad respecto a la divulgación de información segmentada

por parte del auditor, y analizar si alguna variable financiera influye en englobar a la mayoría de las empresas con salvedades al respecto.

De este análisis se han eliminado las empresas financieras por las diferencias que poseen sus cuentas anuales, pudiendo desvirtuar el análisis si se mantienen, ya que se tienen en cuenta variables financieras para poder establecer correlaciones entre estas y la revelación de información segmentada.

## 5. RESULTADOS DEL ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN POR SEGMENTOS REVELADA

En primer lugar, muestro el resumen de los datos de las empresas que segmentan por negocio, y las que lo hacen por área geográfica. Además de aquellas empresas que poseen un cliente que represente más de un 10% de su negocio.

Tabla 1. Segmentación por negocio y por área geográfica

General	Negocio	A.Geog.	Cliente>10 %	Negocio				Área geográfica			
				Media	Mín	Máx	Desv Típ	Media	Mín	Máx	Desv Típ
Número	96	91	7	2,95	0	10	1,78	3,89	0	20	3,41
Porcentaje	86,49%	81,98%	6,31%								

N=111

Fuente: Elaboración propia

Del total de las 111 empresas analizadas, 96 realizan segmentación por negocio, lo que representa un 86,49% del total. 91 empresas realizan segmentación por área geográfica, siendo el 81,98% del total de empresas. Por otro lado, 7 empresas (Bodegas Riojanas S.A., Cellnex telecom S.A, Duro Felguera S.A., Grifols S.A., Merlin Properties Socimi S.A., Miquel y Costas & Miquel S.A., Solaria Energía y Medio Ambiente S.A.) muestran que poseen algún cliente que supere el 10% de su negocio, lo que representa un 6,31% del total de la muestra. Todas estas empresas pertenecen a distintos sectores de modo que pertenecer a un determinado sector no significa que informen de tener un cliente que represente más del 10% de su negocio.

La media del número de segmentos por negocio es de 2,95 siendo el máximo 10 segmentos por negocio en una misma empresa, y el mínimo de 0. Por su parte, la media del número de segmentos por área geográfica es de 3,89, ascendiendo a 20 el máximo

de segmentos por área geográfica que muestra una misma empresa y el mínimo de 0, al haber empresas que no segmentan por área geográfica.

Hay mayor dispersión en las empresas en cuanto al número de segmentos geográficos en comparación con el número de segmentos por negocio ya que las desviaciones típicas son 3.41 y 1.78 respectivamente

El mismo análisis pormenorizado por sectores, arroja resultados más específicos sobre la información segmentada según sectores.

Tabla 2. Información segmentada por sectores

Sectores	Nº emp	Negocio				Área geográfica			
		Nº emp	Media segm.	Mín	Máx	Nº emp	Media segm.	Mín	Máx
Mat.Básicos e Industria	19	16 84,21%	3,37	0	10	18 94,74%	4,21	0	8
Const. y Mat. Const.	10	10 100%	4,20	2	7	9 90%	6,90	0	20
Servicios de Consumo	15	9 60%	2,20	0	5	12 80%	3,07	0	8
Bienes de Consumo	9	8 88,89%	2,78	0	4	9 100%	3,89	2	6
Alimentación y Bebidas	7	5 71,43%	1,71	0	3	7 100%	3,43	2	5
Prod.farmac. y Biotec.	7	7 100%	2,71	2	4	7 100%	3,29	2	7
Servicios Financieros	12	12 100%	3,42	2	7	9 75%	4,58	0	15
Servicios Inmobiliarios	14	14 100%	2,86	2	5	6 43%	1,93	0	8
Tecnología y Telecom.	8	7 87,50%	2,50	0	5	7 87,50%	5,63	0	11
Petróleo y Energía	10	8 80%	3,10	0	6	7 70%	2,80	0	5
TOTAL	111	96				91			

Fuente: Elaboración propia

En esta tabla número 2, aparece la información ordenada por sectores y se detalla la información de cada uno por separado.

- Materiales básicos e industria: En este primer sector aparecen 19 empresas, de las cuales 16 realizan segmentación por negocio (84.21% del total de empresas del sector), y 18 la realizan por área geográfica (94.74% de la totalidad). Respecto a la segmentación por negocio, la media de este sector es

de 3,37 segmentos por empresa, mientras que el máximo y mínimo de segmentos por empresa son 10 y 0 respectivamente. En el caso de la segmentación por área geográfica, la media es de 4,21 segmentos por empresa, mientras que el máximo es de 8 segmentos y el mínimo de 0.

- **Construcción y materiales de construcción:** Este sector está formado por 10 empresas, que en su totalidad realizan segmentación por negocio, y 9 de ellas (90%) la realizan por área geográfica. La media de los segmentos reportados por negocio es de 4,20 por empresa, siendo el máximo 7 segmentos y el mínimo 2 por negocio. Respecto a la información por área geográfica, la media de segmentos en este sector es de 6,90 por empresa, ascendiendo a 20 el máximo de segmentos publicados por una misma empresa, y el mínimo de 0.
- **Servicios de consumo:** 15 empresas forman este sector. 9 de ellas ofrecen información segmentada por negocio (60% del total), mientras que 12 ofrecen segmentación por área geográfica (80% del total). Respecto a la segmentación por negocio, la media de segmentos informados para este sector es de 2,20 segmentos por empresa, siendo el máximo 5 segmentos y el mínimo 0 segmentos. En caso de la segmentación por área geográfica, la media de este sector es de 3,07 segmentos por empresa, siendo 8 el número máximo de segmentos informados, y 0 el mínimo.
- **Bienes de consumo:** Este sector está formado por 9 empresas, de las cuales 8 realizan segmentación por negocio (88,89%) y la totalidad de ellas realizan segmentación por área geográfica. La media de los segmentos por negocio en este sector es de 2,78 segmentos por empresa, siendo 4 el máximo y 0 el mínimo de segmentos publicados. Respecto a los segmentos por área geográfica de este sector, la media es de 3,89, ascendiendo a 6 el máximo de segmentos informados, y 2 el mínimo de segmentos publicados por una empresa.
- **Alimentación y bebidas:** Este sector está formado por 7 empresas. 5 de ellas realizan segmentación por negocio (71,43%), y todas ellas realizan

segmentación por área geográfica. Respecto a la segmentación por negocio, la media de segmentos incluidos por las empresas es de 1,71, siendo el máximo de 3 segmentos de negocio y el mínimo 0. La media de segmentos por área geográfica de este sector es de 3,43, siendo el máximo 5 segmentos, y el mínimo 2.

- **Productos farmacéuticos y biotecnología:** 7 empresas forman este sector, y en su totalidad ofrecen información segmentada por negocio y por área geográfica. Respecto a la segmentación por negocio, la media de segmentos de este sector es de 2,71 segmentos por empresa, ascendiendo a 4 el máximo de segmentos por negocio publicados y a 2 el mínimo. En cuanto a la segmentación por área geográfica, la media de segmentos publicados es de 3,29, siendo 7 el máximo de segmentos publicados por una empresa y 2 el mínimo.
- **Servicios financieros:** Este sector está formado por 12 empresas, que en su totalidad realizan segmentación por negocio. 9 de ellas realizan segmentación por área geográfica, lo que representa el 75% del total. La media de segmentos de negocio informados por las empresas, asciende a 3,42, siendo el máximo 7 segmentos, y el mínimo 2. Respecto a la segmentación por área geográfica, la media es de 4,58 segmentos, el máximo de segmentos por área geográfica publicados por una empresa es de 15, y el mínimo 0.
- **Servicios inmobiliarios:** 14 empresas forman este sector, que en su totalidad realizan segmentación por negocios. De todas ellas, 6 realizan segmentación por área geográfica lo que representa un 43% del total. La media de segmentos publicados por negocio en este sector es de 2,86 siendo el máximo de 5 segmentos y el mínimo 2. Respecto a la segmentación por área geográfica, la media es de 1,93 segmentos por empresa, el máximo de 8 segmentos y el mínimo 0.
- **Tecnología y telecomunicaciones:** Este sector está formado por 8 empresas. 7 empresas realizan segmentación por negocio lo que representa un 87,5%, en la misma cuantía realizan segmentación por área geográfica, siendo distintas



las empresas que no realizan ambas segmentaciones. La media de segmentos por negocio publicados por estas empresas es de 2,50 segmentos, siendo 5 el máximo de segmentos que una empresa expresa, y de 0 el mínimo. En cuanto a la segmentación por área geográfica, la media asciende a 5,63 segmentos por empresa, el máximo de segmentos en este ámbito es de 11, y el mínimo 0.

- **Petróleo y energía:** Este último sector, está formado por 10 empresas. De las cuales 8 realizan segmentación por negocio (80%), y 7 la realizan por área geográfica (70%). Respecto a la segmentación por negocio, la media de segmentos en este sector es de 3,10 segmentos por empresa, siendo 6 el máximo de segmentos publicados y 0 el mínimo. Respecto a la segmentación por área geográfica, la media de segmentos es de 2,80 segmentos por empresa, siendo 5 el máximo y 0 el mínimo.

En términos generales, el sector que destaca es el de Construcción y materiales de construcción, al ser el que mayor número de segmentos ofrece, de media, tanto por negocio como por área geográfica, seguido por el sector Servicios financieros en la segmentación por negocio, y por el sector Tecnología y telecomunicaciones en la segmentación por área geográfica. Por el contrario, Alimentación y bebidas y Servicios inmobiliarios destacan por ofrecer información menos desagregada, ya que el sector que presenta, en media, menor número de segmentos por negocios es Alimentación y bebidas y el sector de Servicios inmobiliarios es de los diez sectores analizados el que presenta menor número de segmentos, en media, por área geográfica.

Respecto a poseer un cliente que represente más de un 10% del negocio, está distribuido en 7 de los 10 sectores, de modo que la pertenencia a un sector no influye en poseer clientes que representen más de un 10% del negocio. Los sectores que tienen una empresa con al menos un cliente representativo son: Materiales básicos e industria, Bienes de consumo, Alimentación y bebidas, Productos farmacéuticos y biotecnología, Servicios inmobiliarios, Tecnología y telecomunicaciones, Petróleo y energía.

El siguiente análisis responde a la publicación de los ítems de forma segmentada. Estos ítems han sido elegidos por la importancia que la normativa les otorga. En primer lugar aparecen los datos agregados de todas las empresas según la segmentación por negocio y posteriormente según la segmentación por área geográfica.

Tabla 3. Información de los ítems segmentados por negocio

Número de empresas dentro de la Segmentación por Negocio							
Ventas/ Prest. servicios	Activos	Pasivos	Nueva Inversión Activo Fijo	Intangibles	Deuda Neta	Resultado	Media del nº de ítems que se proporciona información
94	79	71	45	25	5	88	3,67
84,68%	71,17%	63,96%	40,54%	22,52%	4,50%	79,28%	

Fuente: Elaboración propia

De las siete variables financieras analizadas, un elevado porcentaje de empresas informa sobre ventas (84,68%) y sobre el resultado del ejercicio (79,28%). Con porcentajes algo inferiores pero superiores al 50%, las empresas informan acerca de activos (71,7%) y pasivos (63,96%). Con porcentajes inferiores al 50%, las empresas informan de sus nuevas inversiones en activo fijo (40,54%) y de intangibles (22,52%). Un reducido porcentaje de empresas informan sobre deuda neta (4,50%). La media del número de ítems que se proporciona información por empresa en su segmentación por negocio es de 3,67, siendo el máximo posible los 7 ítems establecidos.

Tabla 4. Información de los ítems segmentados por área geográfica

Número de empresas dentro de la Segmentación por Área Geográfica							
Ventas/ Prest. Servicios	Activos	Pasivos	Nueva Inversión Activo Fijo	Intangibles	Deuda Neta	Resultado	Media del nº de ítems que se proporciona información
90	69	23	41	16	0	36	2,48
81,08%	62,16%	20,72%	36,94%	14,41%	0,00%	32,43%	

Fuente: Elaboración propia

Respecto a la segmentación geográfica de las siete variables financieras analizadas, se observa un elevado porcentaje de empresas que ofrece información sobre ventas (81,08%). Un número más reducido de empresas informan sobre activos (62,16%). Con porcentajes menores del 50%, encontramos las empresas que informan sobre nueva inversión en activo fijo (36,94%). Pasivos y resultado son las dos variables que más descienden si las comparamos con la segmentación por negocio, representando las empresas que informan sobre pasivos un 20,72% y sobre resultado un 32,43%. Un número reducido de empresas informan sobre intangibles (14,41%). Finalmente, ninguna empresa ofrece información sobre la deuda neta en su segmentación por área

geográfica. Comparando ambas tablas (segmentación por negocio y segmentación por área geográfica), se observa que las empresas, recurrentemente y en todos los ítems analizados, prefieren ofrecer dicha información en su segmentación por negocio, ya que todas las cifras son mayores que las incluidas en la tabla de segmentación por área geográfica. La tabla 5, que adjunto a continuación, incluye los datos desagregados por sectores para obtener datos más específicos de cada uno de ellos.

Tabla 5. Información de los ítems segmentados por negocio ordenado por sectores

Sectores	Núm. de empresas dentro de la Segmentación por Negocio							
	Vent/P.S.	Act	Pas	N Inv	Intang	D.Neta	Rdo	Media
Mat.Básicos e Industria	16 84,21%	13 68,42%	11 57,89%	11 57,89%	4 21,05%	1 5,26%	15 78,95%	3,74
Const. y Mat. Const.	10 100,00%	9 90,00%	8 80,00%	2 20,00%	5 50,00%	4 40,00%	10 100,00%	4,80
Servicios de Consumo	8 53,33%	7 46,67%	6 40,00%	3 20,00%	2 13,33%	0 0,00%	8 53,33%	2,27
Bienes de Consumo	8 88,89%	6 66,67%	5 55,56%	6 66,67%	0 0,00%	0 0,00%	6 66,67%	3,44
Alimentación y Bebidas	5 71,43%	5 71,43%	5 71,43%	4 57,14%	3 42,86%	0 0,00%	5 71,43%	3,86
Prod. Farmac. y Biotec.	6 85,71%	7 100,00%	5 71,43%	5 71,43%	1 14,29%	0 0,00%	6 85,71%	4,29
Servicios Financieros	12 100,00%	8 66,67%	7 58,33%	2 16,67%	3 25,00%	0 0,00%	12 100,00%	3,67
Servicios Inmobiliarios	14 100,00%	13 92,86%	13 92,86%	6 42,86%	4 28,57%	0 0,00%	13 92,86%	4,50
Tecnología y Teleco.	7 87,50%	4 50,00%	4 50,00%	1 12,50%	1 12,50%	0 0,00%	5 62,50%	2,75
Petróleo y Energía	8 80,00%	7 70,00%	7 70,00%	5 50,00%	2 20,00%	0 0,00%	8 80,00%	3,70

Fuente: Elaboración propia

Respecto a ventas o prestación de servicios, se observa que el sector Servicios de consumo es el que más se desvía de la media (84,68%) incorporada en la tabla 3, siendo sólo un 53,33% las empresas que ofrecen dicha información en su segmentación por negocio.

En cuanto a los activos, existen diferencias entre los sectores de Productos farmacéuticos y biotecnología (la totalidad de empresas presentan dicha información), y

Servicios de consumo donde solo un 46,67% ofrecen información de activos por negocio.

Respecto a pasivos, se observa una mayor desviación de la media en el sector Servicios inmobiliarios, ofreciendo en este caso, más empresas información sobre pasivos en la segmentación por negocio.

Respecto a intangibles, destaca el sector Bienes de consumo, donde ninguna empresa ofrece tal información por negocio.

Sobre la variable deuda neta, sólo informan en dos sectores, Construcción y materiales de construcción (4 empresas), y Materiales básicos e industria (1 empresa).

En cuanto al resultado, la totalidad de las empresas de los sectores construcción y materiales de construcción y servicios financieros, ofrecen dicha información por negocio.

La última columna, informa sobre la media de los ítems informados por sector, siendo el máximo posible los 7 ítems establecidos. Construcción y materiales de construcción, y Servicios financieros son los dos sectores que tienen una media más elevada, 4,80 y 4,50 respectivamente, y por tanto los que ofrecen una información más detallada en su segmentación por negocio. Por el contrario, Servicios de consumo, y Tecnología y telecomunicaciones tienen la media de segmentos más reducida, 2,27 y 2,75 respectivamente, son los dos sectores que ofrecen una información menos detallada por negocio.

Tabla 6. Información de los ítems segmentados por área geográfica ordenados por sectores

Sectores	Núm. de empresas dentro de la Segmentación por Área Geográfica							
	Vent/P.S	Act	Pas	N Inv	Intang	D.Neta	Rdo	Media
Mat. básicos e Industria	18 94,74%	12 63,16%	3 15,79%	11 57,89%	3 15,79%	0 0,00%	5 26,32%	2,74
Const. y Mat. Const.	9 90,00%	7 70,00%	0 0,00%	4 40,00%	1 10,00%	0 0,00%	3 30,00%	2,40
Servicios de Consumo	12 80,00%	11 73,33%	5 33,33%	6 40,00%	2 13,33%	0 0,00%	8 53,33%	2,93
Bienes de Consumo	9 100,00%	7 77,78%	4 44,44%	4 44,44%	2 22,22%	0 0,00%	4 44,44%	3,33
Alimentación y Bebidas	7 100,00%	6 85,71%	3 42,86%	4 57,14%	5 71,43%	0 0,00%	4 57,14%	4,14
Prod. Farmac. y Biotec.	7 100,00%	6 85,71%	0 0,00%	2 28,57%	0 0,00%	0 0,00%	0 0,00%	2,14
Servicios Financieros	9 75,00%	4 33,33%	1 8,33%	1 8,33%	0 0,00%	0 0,00%	3 25,00%	1,50
Servicios Inmobiliarios	6 42,86%	4 28,57%	1 7,14%	3 21,43%	1 7,14%	0 0,00%	1 7,14%	1,14
Tecnología y Teleco.	7 87,50%	5 62,50%	2 25,00%	2 25,00%	0 0,00%	0 0,00%	3 37,50%	2,38
Petróleo y Energía	6 60,00%	7 70,00%	4 40,00%	4 40,00%	2 20,00%	0 0,00%	5 50,00%	2,80

Fuente: Elaboración propia

En la columna de ventas o prestación de servicios, destaca en el lado negativo el sector Servicios inmobiliarios, donde solo el 42,86% de las empresas informan sobre este ítem en su segmentación por área geográfica. De igual forma, en los activos, este mismo sector es el que menos empresas ofrecen información sobre los activos, siendo el sector Servicios financieros el segundo que menos empresas informan sobre activos por área geográfica. Los sectores Construcción y materiales de construcción, y Productos farmacéuticos y biotecnología no ofrecen en su segmentación por área geográfica información sobre pasivos. En el sector Servicios financieros sólo el 8,33% de sus empresas ofrecen información sobre nueva inversión en activo fijo. Los sectores: Productos farmacéuticos y biotecnología, Servicios financieros, y Tecnología y telecomunicaciones no ofrecen información sobre intangibles por área geográfica. Ninguna empresa ofrece información sobre deuda neta en su segmentación por área

geográfica. Respecto al resultado, destaca que ninguna empresa del sector Productos farmacéuticos y biotecnología informe en su segmentación geográfica.

Respecto a la media de ítems revelados en cada sector, el sector Alimentación y bebidas es el que tiene una media más elevada (4,14), por el contrario, los sectores servicios inmobiliarios y servicios financieros tienen una media muy reducida, 1,14 y 1,50 respectivamente en la segmentación por área geográfica.

Comparando las medias de los ítems revelados por negocio y por área geográfica, se aprecia un descenso de las cifras en la segmentación geográfica, excepto en los sectores Servicios de consumo, y Alimentación y bebidas donde aumenta ligeramente. Esto quiere decir que las empresas ofrecen mayor información por negocio que por área geográfica. Esto puede quedar explicado porque las empresas ofrezcan a la segmentación por negocio un carácter principal, y a la segmentación geográfica un carácter secundario.

Tabla 7. Prueba Kruskal-Wallis: número de segmentos y número de ítems

Estadísticos de contraste <sup>a,b</sup>				
	Nº Segmentos por Negocio	Nº Segmentos por Área Geográfica	Nº ITEMS por negocio	Nº ITEMS por Área Geográfica
Chi-cuadrado	13,833	13,629	16,802	21,057
gl	9	9	9	9
Sig. asintót.	,128	,136	,052	,012

a. Prueba de Kruskal-Wallis

b. Variable de agrupación: Cod. Sector

El análisis de Kruskal-Wallis confirma que para las variables número de ítems por área geográfica y número de ítems por negocio, las diferencias son estadísticamente significativas entre los diez sectores analizados (*pvalues*= 0,012 y 0,052, respectivamente). En el Anexo II incluyo la prueba de normalidad de Kolmogorov-Smirnov, en el que se observa que estas variables no siguen una distribución normal y por ello resulta adecuada la aplicación del test no paramétrico de Kruskal-Wallis.

## 6. RESULTADOS DEL ANÁLISIS DE CORRELACIONES DE VARIABLES FINANCIERAS

He realizado un nuevo análisis en busca de correlaciones que expliquen la divulgación de información por segmentos. Respecto a la revisión del informe de auditoría de las empresas de la muestra en busca de salvedades relativas a la información segmentada, no se ha encontrado ninguna empresa con salvedades por parte del auditor al respecto.

En primer lugar analizo si existe alguna correlación entre las empresas que segmentan por negocio y las que lo hacen geográficamente. Posteriormente observaré si existe asociación entre los factores establecidos y la información por segmentos divulgada. Es conveniente remarcar, como apuntaba en la metodología, que las empresas financieras han sido eliminadas de este análisis cuando se incorporan los factores.

Añado una tabla que muestra la correlación entre el número de segmentos presentados por negocio, y el número de segmentos por área geográfica.

Tabla 8. Correlación de Pearson por número de segmentos de negocio y área geográfica

<b>Correlaciones</b>			
		Nº de segmentos por Negocio	Nº de segmentos por área geográfica
Nº segmentos por Negocio	Correlación de Pearson	1	0,252**
	Sig. (bilateral)		0,008
	N	111	111

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia

Se observa correlación mencionable entre los números de segmentos de negocio y área geográfica, que aun sin alcanzar el coeficiente de correlación de Pearson la cifra de 0,5, la significación al nivel 0,01 le otorga validez. Es una correlación positiva, esto quiere decir, que las empresas que tienen un número elevado de segmentos de negocio, también lo poseen por área geográfica. Esto puede quedar explicado por el tamaño de la empresa, por ello, a continuación he realizado otras correlaciones para observar si realmente es así. Para el factor tamaño, se utiliza el total de activos. Para el factor Grado

de Internacionalización, se calcula como la división de las ventas externas, entre las ventas totales. Mientras que para el factor Endeudamiento, se utiliza el ratio total pasivos entre total de activos. Para el cálculo del grado de internacionalización, a las 6 empresas (Atresmedia, Corporacion Financiera Alba, Inmobiliaria del Sur, Reyal Urbis, Saeta Yield, Urbas Grupo Financiero), les he asignado el valor de 0 a su ratio de internacionalización, al analizar sus estados financieros y ver que la totalidad de sus ventas se produce en territorio español, o que la propia empresa afirma que la cifra de ventas al exterior no es significativa respecto al total de ventas.

Respecto a este factor, grado de internacionalización, algunas empresas no presentan información para poder calcularlo, ya que no informan sobre las ventas en España de un modo separado, sino que lo agrupan a nivel de Unión Europea, de modo que es imposible calcular el ratio. Para este factor hay información para 90 empresas.

Incorporo la tabla 8 a modo de resumen para conocer la situación de las empresas al respecto de estos tres factores:

Tabla 9. Estadísticos descriptivos de los factores

		Estadísticos		
		Total Activos (cifras en miles)	Grado Internacionalización	Endeudamiento
N	Válidos	99	90	99
	Perdidos	0	9	0
Media		7.019.941,81	0,5071	0,8304
Desviación típica		17.741.658,78	0,3307	1,1611
Mínimo		3.166	0,00	0,1090
Máximo		122.299.000	0,9805	11,4093

Fuente: Elaboración propia

Respecto al factor tamaño de las empresas cotizadas españolas, representado por el total de activos, observamos una gran dispersión de las observaciones atendiendo a la elevada desviación típica, y observando la diferencia entre la empresa que menor activo total tiene (3 millones de €) y la que mayor (122.000 millones de €).

En el factor grado de internacionalización de las empresas cotizadas españolas, se observa que, de media, el 50% de las ventas son al exterior. Atendiendo a la desviación típica se observa una elevada dispersión de los datos, que queda reflejada en la



diferencia entre las empresas que no exportan nada al exterior, y la que más exporta, que dedica un 98% de sus ventas totales al exterior.

En el factor endeudamiento, la media de las empresas cotizadas españolas es que el pasivo represente un 83% del activo. Existe alta dispersión de las observaciones, existiendo también grandes diferencias entre la empresa que menos endeudada se encuentra (el pasivo total representa un 11% del activo), y la más endeudada (siendo el pasivo total 11 veces mayor que el activo). Existen muchas diferencias entre empresas respecto a los factores analizados lo que hace que el mercado continuo español sea un mercado muy heterogéneo. En el Anexo III incluyo los gráficos de los factores ordenados por sectores.

A continuación, incluyo en la tabla 9 el análisis de las correlaciones de los tres factores establecidos, con la cantidad de segmentos informados, tanto por negocio como por área geográfica. En el anexo II incluyo las pruebas de normalidad, que descartan la distribución normal en estas variables y por ello puedo utilizar el test no paramétrico de Spearman.

Tabla 10. Información sobre correlaciones de los factores

			Correlaciones				
			Nºnegoc	Nºgeo	G Inter	Total Act	Endeudamiento
Rho	Nºnegoc	C. de correlación	1,000	0,251*	0,014	0,292**	0,210*
		Sig. (bilateral)	.	0,012	0,894	0,003	0,037
		N	99	99	90	99	99
Spearman	Nºgeo	C. de correlación	0,251*	1,000	0,479**	0,239*	0,074
		Sig. (bilateral)	0,012	.	0,000	0,017	0,468
		N	99	99	90	99	99
	GInter	C. de correlación	0,014	0,479**	1,000	0,252*	0,123
		Sig. (bilateral)	0,894	0,000	.	0,016	0,250
		N	90	90	90	90	90
	Total Act	C. de correlación	0,292**	0,239*	0,252*	1,000	0,159
		Sig. (bilateral)	0,003	0,017	0,016	.	0,115
		N	99	99	90	99	99
	Endeudami ento	C. de correlación	0,210*	0,074	0,123	0,159	1,000
		Sig. (bilateral)	0,037	0,468	0,250	0,115	.
		N	99	99	90	99	99

\*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

\*\*.. La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia

Existe correlación positiva y significativa al 0,01 entre el factor Tamaño (Total Activo) y el número de segmentos por negocio divulgados. Quiere decir que para las empresas cotizadas en el mercado continuo español, si aumenta el factor Tamaño, aumenta el número de segmentos reportados en la segmentación por negocio.

Se aprecia otra correlación positiva y significativa al 0,01 entre el factor Grado de internacionalización y el número de segmentos por área geográfica informados. Es decir, para las empresas del mercado continuo español que exportan más (en relación a sus ventas totales), el número de segmentos informados por área geográfica será mayor. Se aprecian más correlaciones pero al no alcanzar el coeficiente de correlación la cifra de 0,5 ni ser significativas al 0,01 su validez se merma.

Tabla 11. Prueba Kruskal-Wallis: factores

Estadísticos de contraste <sup>a,b</sup>					
	Nº segmentos negocio	Nº segmentos por área geográfica	Grado Internacionalización	Total Activos	Endeudamiento
Chi-cuadrado	12,774	13,802	38,916	20,896	20,766
gl	8	8	8	8	8
Sig. asintót.	0,120	0,087	0,000	0,007	0,008

a. Prueba de Kruskal-Wallis

b. Variable de agrupación: Cod. Sector

El análisis de Kruskal-Wallis (Tabla 11) confirma que las diferencias son estadísticamente significativas entre los nueve sectores, respecto a los tres factores estudiados. La significatividad es mayor para el grado de internacionalización ( $pvalue=0,000$ ), seguido del total de activos ( $pvalue= 0,007$ ), y del endeudamiento ( $pvalue=0,008$ ). No hay significatividad ( $pvalue= 0,120$ ), en cuanto a las diferencias entre sectores respecto al número de segmentos por negocio revelados en sus cuentas anuales. Como he mostrado en la anterior prueba de Kruskal-Wallis (Tabla 7) se observa mayor significatividad de las diferencias respecto al número de segmentos por área geográfica al eliminar las empresas financieras ( $pvalue= 0,087$ ), siendo el  $pvalue$  de 0.136 con la muestra total de empresas.

## 7. CONCLUSIONES

Este estudio se ha centrado en analizar las prácticas de divulgación de información segmentada en las cuentas anuales consolidadas por parte de las empresas españolas cotizadas de acuerdo a la NIIF 8. En términos generales, las empresas del mercado

continuo español segmentan más por negocio que por área geográfica, ofreciendo también más información sobre los ítems establecidos en la segmentación por negocio. Por otra parte, en la segmentación por área geográfica las empresas desagregan más la información al incorporar, en media, mayor número de segmentos.

En relación a los ítems que las empresas deben presentar información de forma segmentada, en el caso de la segmentación por negocio, las variables financieras sobre las que más se informa son ventas o prestación servicios, seguido del resultado del ejercicio después de impuestos. Debe matizarse que en la segmentación por mercados geográficos, es un número más reducido de empresas las que revelan información acerca del resultado del ejercicio. Más de la mitad de las empresas estudiadas presentan las cifras de activos y pasivos por segmentos en la segmentación por negocios. Sin embargo, en la segmentación por áreas geográficas, un menor número de empresas revela dicha información. En cuanto a los activos intangibles y nueva inversión en activos fijos, los porcentajes de empresas que dan información de los dos tipos de segmentación son inferiores a la mitad de la muestra. Un número muy reducido de empresas informa sobre la deuda neta por línea de negocio, y ninguna empresa presenta información sobre esta variable en la segmentación por área geográfica. Deuda neta es de las siete variables analizadas, la que menor información revelan las empresas.

Al realizar un análisis de la muestra de empresas dividida en sectores de actividad, los resultados indican que los sectores difieren de forma significativa en las prácticas de revelación de información segmentada. Construcción y materiales de construcción destaca por presentar mayor número de segmentos, en media, tanto por negocios como por área geográfica, seguido por el sector Servicios financieros en la segmentación por negocio, y por el sector Tecnología y telecomunicaciones en la segmentación por área geográfica. Por el contrario, Alimentación y bebidas es el sector que presenta, en media, menor número de segmentos por negocios, mientras que el sector Servicios inmobiliarios es el que presenta menor número de segmentos, en media, por área geográfica.

En cuanto a los ítems analizados, Construcción y materiales de construcción, y Servicios financieros son los dos sectores que tienen una media más elevada de ítems informados por negocio, y por tanto, los que ofrecen una información más detallada. Por el contrario, Servicios de consumo, y Tecnología y telecomunicaciones presentan, en media, menor número de segmentos por negocios. Respecto a los ítems estudiados en cada sector por área geográfica, el sector Alimentación y bebidas es el que tiene una

media más elevada de ítems, mientras que los sectores Servicios inmobiliarios y Servicios financieros presentan, en media, menor información.

Comparando las medias de los ítems revelados por negocio y por área geográfica, se aprecia un menor número de ítems revelados en la segmentación geográfica, excepto en los sectores Servicios de consumo, y Alimentación y bebidas donde la media de los ítems acerca de los cuales se informa de forma segmentada es ligeramente superior. Estos resultados muestran que las empresas ofrecen mayor información de variables financieras por negocio que por área geográfica. Una posible explicación puede ser que las empresas otorguen a la segmentación por negocio un carácter principal, y a la segmentación geográfica un carácter secundario debido a que las empresas han mantenido los criterios de segmentación que venían revelando de acuerdo con la norma predecesora, la NIC 14. Sin embargo, la NIIF 8, a diferencia de la NIC 14, no establece un criterio de segmentación, por negocio o por área geográfica, que prevalezca sobre el otro.

Las empresas cotizadas españolas tienen muchas diferencias respecto a los factores analizados (tamaño medido por el valor total de los activos, grado de internacionalización, y endeudamiento), lo que hace que el mercado continuo español sea un mercado muy heterogéneo. También se observa que entre las empresas analizadas, las que presentan mayor tamaño poseen un mayor grado de internacionalización, medido como el porcentaje de ventas al exterior de España en relación a las ventas totales. Los resultados indican que existen correlaciones positivas entre los tres factores estudiados y la divulgación de información segmentada en las cuentas anuales. Consistente con investigaciones previas, este estudio también confirma que cuanto mayor es el tamaño de las empresas cotizadas españolas, medido por el valor total de sus activos, mayor es el número de segmentos reportados en la información segmentada por negocio. También se observa, aunque de forma menos significativa, que el tamaño de las empresas se asocia también de forma positiva con la segmentación por área geográfica. Por otro lado, respecto al endeudamiento, se observa asociación con la segmentación por negocio, de modo que las empresas más endeudadas, presentan un mayor número de segmentos por negocio, no siendo así en los segmentos geográficos. Cuanto mayor es el grado de internacionalización de las empresas españolas cotizadas, se observa un mayor número de segmentos informados en la segmentación por área geográfica.

## 8. BIBLIOGRAFÍA

Apellániz, P. y Zardoya, A.I. (1995): La publicación de información por segmentos no regulada: Perfil característico de las empresas españolas. *VIII Congreso de AECA*.

Báguena, I. (2014): Análisis de la información revelada por segmentos de operación revelada por los principales grupos de empresas constructoras cotizadas en el mercado continuo. Trabajo Fin de Máster en la Universitat Politècnica de Valencia.

Berger, P.G. y Hann, R (2003): The impact of SFAS n° 131 on information and monitoring. *Journal of Accounting Research, supplement*, 163-224.

Brusca, M.I., Blasco, M.P. y Córdor, V.E. (1997): La información segmentada: referencia a los grupos de empresas. *Técnica Contable*. Vol. 49. N° 584/585. 595-602

Cabedo, J.D. y Tirado, J.M. (2002): La información segmentada en España: factores determinantes de su publicación. *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, 2002(5).

Farías, P. y Rodríguez, R. (2015): Segment disclosures under IFRS 8's management approach: has segment reporting improved? , *Spanish Journal of Finance and Accounting* 44:2, 117-133.

Giner, B., Cervera, N., Ruiz, A. y Arce, M. (2003): Incentivos para la divulgación voluntaria de información: evidencia empírica sobre la información segmentada. *Revista Europea de dirección y economía de la empresa*. Vol.12. N° 4. 69-85.

Kang, H. y Gray, S.J. (2013): Segment Reporting Practices in Australia: Has IFRS 8 Made a Difference? , *Australian Accounting Review* No. 66 Vol. 23 Issue 3.

Leung, E. y Verriest, A. (2015): The impact of IFRS 8 on Geographical Segment Information. *Journal of Business Finance & Accounting (JBFA)*, 42 (3) & (4) 273-309, April/May 2015.

Mande, V. y Ortman, R. (2002): Are recent segment disclosures of Japanese firms useful? Views of Japanese financial analysts. *The International Journal of Accounting* 37 (2002) 27-46.

Navallas, B. y Romero, D. (2009): La regulación de la información segmentada en España. Situación actual y novedades. *Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)*, Revista 85, Marzo 2009.

Nichols, N.B., Street, D. y Gray, S.J. (2000): Geographic Segment Disclosures in the United States: Reporting Practices Enter A New Era. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 9(1):59-82.

Nichols, N.B., Street, D. y Tarca, A. (2013): The impact of Segment Reporting under the IFRS 8 and SFAS 131 Management Approach: A research review. *Journal of International Financial Management & Accounting* 24:3, 261-312.

Nobes, C. y Parker, R. (2012): Segment reporting, incluido en Nobes y Parker (eds.) *Comparative International Accounting*. England: Prentice Hall, 442-472.

Pina, V. (1989): Contenido informativo y ventajas de las normas contables sobre información segmentada. *Revista española de financiación y contabilidad*. Vol. XIX, N°59. 513-531

Rodríguez, R. (2010): La NIIF 8, nuevos criterios sobre la información segmentada. *Partida Doble*, núm. 220, 62-75, abril 2010.

Torre, A.M. (2008): Información financiera segmentada en las normas internacionales. *Técnica Contable*. Vol.60. N°706. 111-118.

Tse, S. (1989): Attributes of Industry, industry segment, and firm specific information in security valuation. *Contemporary Accounting Research*,5. 592-614.

**Páginas web:**

[www.bolsademadrid.es](http://www.bolsademadrid.es)

[www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

## 9. ANEXOS

### I. LISTADO DE EMPRESAS

<b>Mat. Basicos e Industria</b>	<b>Productos farmacéuticos y Biotecnología</b>
ABENGOA, S.A.	ALMIRALL, S.A.
ACERINOX, S.A.	FAES FARMA, S.A.
APPLUS SERVICES, S.A.	GRIFOLS, S.A.
AZKOYEN S.A.	LABORATORIO REIG JOFRE, S.A.
CIE AUTOMOTIVE, S.A.	LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI, S.A.
CONSTRUCC. Y AUX. DE FERROCARRILES, S.A.	PRIM, S.A.
DURO FELGUERA, S.A.	ZELTIA, S.A.
ELECNOR S. A.	<b>Servicios Financieros</b>
ERCROS S.A.	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
FLUIDRA, S.A.	BANCO DE SABADELL, S.A.
GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A.	BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.	BANCO SANTANDER, S.A.
INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.	BANKIA, S.A.
LINGOTES ESPECIALES S.A.	BANKINTER, S.A.
NICOLAS CORREA S.A.	BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SHMSF, S.A.
TALGO, S.A.	CAIXABANK, S.A.
TECNICAS REUNIDAS, S.A.	GRUPO CATALANA OCCIDENTE S.A.
TUBACEX, S.A.	LIBERBANK, S.A.
TUBOS REUNIDOS, S.A.	MAPFRE, S.A.
<b>Construcción y Mat. Construcción</b>	RENTA 4 BANCO, S.A.
ACCIONA, S.A.	<b>Servicios Inmobiliarios</b>
ACS, ACTIVIDADES DE CONST. Y SERVICIOS S.A	CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.
CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A.	HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S. A.
CIA. LEVANTINA, EDIFICACION DE O. PUBLICAS	INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
FERROVIAL, S.A.	INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.
FOMENTO DE CONSTR. Y CONTRATAS S.A.	LAR ESPAÑA REAL ESTATE, SOCIMI, S.A.
GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE, S.A.	MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.
OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	NYESA VALORES CORPORACION, S.A.
SACYR, S.A.	QUABIT INMOBILIARIA, S.A.
URALITA, S.A.	REALIA BUSINESS, S.A.
<b>Servicios de Consumo</b>	RENTA CORPORACION REAL ESTATE, S.A.
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	REYAL URBIS, S.A.
AENA, S.A.	SOTOGRADE, S.A.
ATRESMEDIA CORP. DE MEDIOS DE COM. S.A.	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.
CLINICA BAVIERA, S.A.	URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.
CODERE, S.A.	<b>Tecnología y Telecomunicaciones</b>
DIA-DISTRIBUIDORA INT. DE ALIMENT. S.A.	AMADEUS IT HOLDING, S.A.
FUNESPAÑA, S.A.	AMPER, S.A.
INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP	CELLNEX TELECOM, S.A.
MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION, S.A.	GRUPO EZENTIS, S.A.
MELIA HOTELS INTERNATIONAL, S.A.	INDRA SISTEMAS, S.A., SERIE A
NH HOTEL GROUP, S.A.	JAZZTEL, P. L.C.
PROMOTORA DE INFORMACIONES, S.A.	TECNOCOM, TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA, S.
PROSEGUR, CIA. DE SEGURIDAD, S.A.	TELEFONICA, S.A.
SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.	<b>Petróleo y Energía</b>
VOCENTO, S.A.	ENAGAS, S.A.
<b>Bienes de Consumo</b>	ENDESA, SOCIEDAD ANONIMA
ADOLFO DOMINGUEZ, S.A.	FERSA ENERGIAS RENOVABLES, S.A.
ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A.	GAS NATURAL SDG, S.A.
DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.	IBERDROLA, S.A.
ENCE ENERGIA Y CELULOSA, S.A.	MONTEBALITO, S.A.
IBERPAPEL GESTION, S.A.	RED ELECTRICA CORPORACION, S.A.
MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.	REPSOL, S.A.
PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	SAETA YIELD, S.A.
SNIACE	SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, S.A.
VIDRALA S.A.	
<b>Alimentación y Bebidas</b>	
BARON DE LEY, S.A.	
BODEGAS RIOJANAS, S.A.	
DEOLEO, S.A.	
EBRO FOODS, S.A.	
NATRA S.A.	
NATURHOUSE HEALTH, S.A.	
VISCOFAN, S.A.	

## II. TEST DE NORMALIDAD DE KOLMOGOROV-SMIRNOV

Incluidas las 111 empresas:

**Pruebas de normalidad**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		
	Estadístico	gl	Sig.
Nº segmentos por negocio	0,164	111	0,000
Nº segmentos por área geográfica	0,208	111	0,000
Nº ítems por negocio	0,284	111	0,000
Nº ítems por área geográfica	0,167	111	0,000

a. Corrección de la significación de Lilliefors

Una vez eliminadas las financieras e incluidos los factores:

**Pruebas de normalidad**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		
	Estadístico	gl	Sig.
Nº segmentos por negocio	0,178	90	0,000
Nº segmentos por área geográfica	0,201	90	0,000
Grado Internacionalización	0,128	90	0,001
Total Activos	0,364	90	0,000
Endeudamiento	0,365	90	0,000

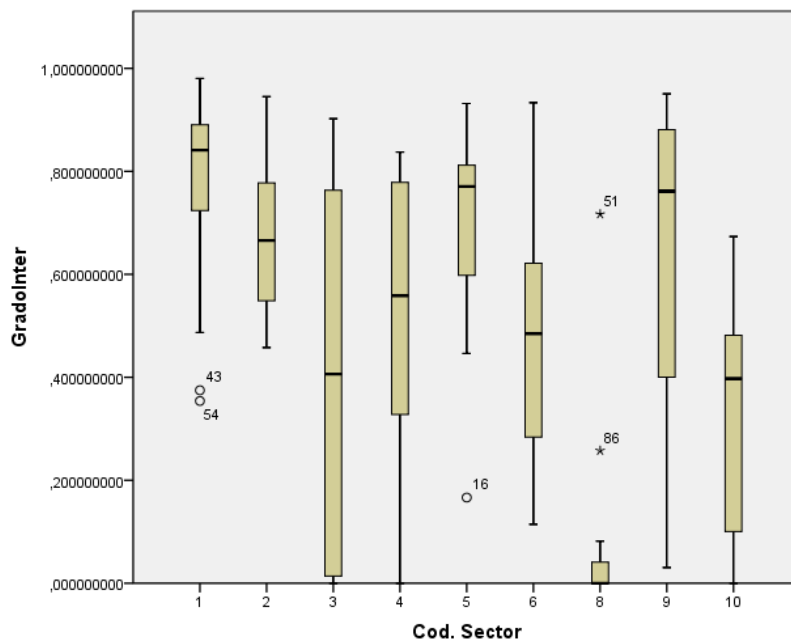
a. Corrección de la significación de Lilliefors



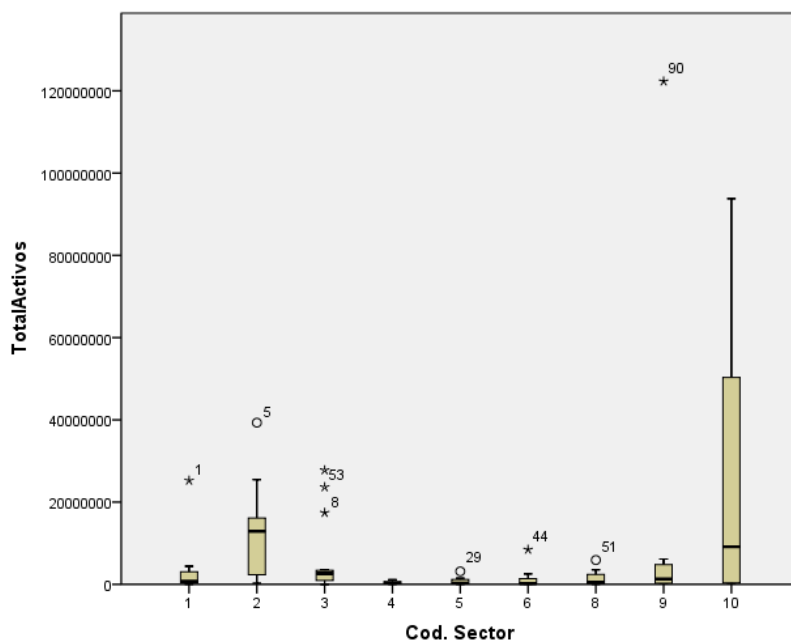
### III- GRÁFICOS FACTORES

Sectores: 1-Materiales básicos e industria, 2-Construcción y materiales de construcción, 3-Servicios de consumo, 4-Bienes de consumo, 5-Alimentación y Bebidas, 6-Productos farmacéuticos y biotecnología, 8-Servicios inmobiliarios, 9-Tecnología y telecomunicaciones, 10-Petróleo y energía.  
(7-Eliminado-Servicios financieros).

Grado de internacionalización:



Total de Activos (cifras en miles):



Endeudamiento:

