

## RESULTADOS EMPRESARIALES AL MICROSCOPIO: NO TODAS LAS PÉRDIDAS SON IGUALES

*Ensayos y Notas 7/2021*

**José M. Domínguez Martínez**

Director del proyecto de educación financiera Edufinet

---

### Resumen

Esta nota se presta atención a la incidencia que el tratamiento contable de las inversiones en intangibles tiene en el resultado empresarial. Se hace alusión a un estudio de Feng Gu, Baruch Lev y Ghenqi Zhu en el que se concluye que dicho tratamiento puede distorsionar el valor intrínseco y la actuación económica de empresas innovadoras que invierten en intangibles.

**Palabras clave:** Resultados empresariales; Contabilidad; Intangibles; Feng Gu; Baruch Lev; Ghenqi Zhu; Pérdidas Contables; Pérdidas reales.

**Códigos JEL:** M40.

---

La cifra de los resultados empresariales es, evidentemente, una magnitud clave como representativa del comportamiento de una empresa en un ejercicio concreto. También es patente que una cifra negativa determinada, aisladamente considerada, no aporta toda la información necesaria para poder evaluar ponderadamente la posición económica de la empresa ni tampoco su potencial. Son muchos los factores a considerar antes de emitir un veredicto al respecto: la antigüedad de la empresa, la coyuntura económica, el montante de las pérdidas incurridas, su carácter excepcional o recurrente, el rigor en la aplicación de los criterios contables, la política de amortización de los activos y, entre otros, la adecuada cobertura de los riesgos.

Tendemos a pensar que las pérdidas contables suelen ser una situación excepcional en un contexto económico de crecimiento tendencial. El panorama real es algo diferente, como destaca Baruch Lev (2021), durante la década previa a la irrupción de la Covid-19, en Estados Unidos, casi el 50% de las compañías cotizadas reportaron pérdidas anuales, en tanto que en Europa la cifra se situó en el 35-40%.

Según señala este profesor de contabilidad y finanzas en la *New York University Stern School of Business*, la frecuencia de las pérdidas contables comenzó a acelerarse en Estados Unidos y Europa a partir de los años ochenta del pasado siglo. Dicho proceso viene explicado por el despegue de las inversiones en intangibles corporativos en áreas tales como I+D, tecnologías de la información y marcas.

¿Es preocupante la situación de una empresa que haya incurrido en una pérdida contable? Antes de pronunciarnos al respecto puede ser conveniente calibrar la incidencia que el tratamiento contable de las inversiones en intangibles ha podido tener en dicho resultado. Como nos recuerda el profesor Lev (2021), las normas contables diferencian claramente entre el cómputo de los gastos y el de las inversiones. Los primeros corresponden a pagos por servicios pasados y, como tales, se cargan contra los ingresos al calcular el resultado. Además, dado que normalmente los gastos considerados como corrientes se circunscriben a un solo ejercicio, es lógico que se imputen al mismo. Por el contrario, las inversiones se plasman en activos, reflejados en el balance, que van a utilizarse durante

una serie de ejercicios para la generación de beneficios futuros<sup>1</sup>. A medida que se hace uso de tales activos, su valor se va disminuyendo mediante la imputación de los gastos correspondientes.

La clave está en dilucidar la naturaleza del gasto en intangibles y si, efectivamente, se trata de inversiones que permitirán generar beneficios futuros<sup>2</sup>. Si es así, y según las normas contables se consideran gasto corriente, se estará imponiendo una carga excesiva en el ejercicio de adquisición. Esto puede llevar, según Lev (2021), a un resultado absurdo: “cuanto más innovadora es una empresa, *mayores serán las pérdidas contables*. Este tratamiento contable de los intangibles explica gran parte del fuerte aumento de las pérdidas societarias. Obviamente, muchas de las supuestas ‘perdedoras’ son de hecho exitosas impulsoras del crecimiento, pero la mayoría de los inversores, centrados en las ganancias reportadas, no se dan cuenta de ello”.

En este contexto, Feng Gu, Baruch Lev y Ghenqi Zhu (2021) han llevado a cabo un estudio de todas las compañías estadounidenses cotizadas con pérdidas en los últimos 25 años. En dicho estudio, con objeto de eliminar el referido efecto penalizador del tratamiento contable de los intangibles (“sesgo contable” del tratamiento de éstos), añaden a la cifra de resultados anuales el importe de las inversiones y restan las amortizaciones anuales correspondientes. Concretamente, a la cifra de resultado contable añaden la cuantía del gasto anual en I+D neta de la amortización anual del gasto en I+D, y, asimismo, suman un tercio de los gastos de explotación anuales<sup>3</sup>.

Tras dicho ajuste concluyen que un 40% de las empresas que reportan pérdidas habrían sido “rentables” sin el cargo inmediato del gasto en intangibles. Denominan a estas compañías “perdedoras contables”, en contraste con las “perdedoras reales”.

Los autores del estudio (Gu et al., 2021, pág. 27) concluyen, “contrariamente a la visión habitual acerca de la irrelevancia de las pérdidas, ... que las pérdidas atribuibles al cargo inmediato de las inversiones intangibles son altamente informativas y son de hecho tan informativas como los beneficios”. Así, sus resultados “muestran claramente que la relevancia de las pérdidas GAAP [*Generally Accepted Accounting Principles*] está relacionada con los inversores que ven las inversiones intangibles de las perdedoras GAAP como una potente fuente de valor para el accionista en vez de como un factor de pérdidas... encuentran que las perdedoras GAAP son más exitosas en crear valor de la innovación tecnológica y del capital humano que las perdedoras reales e incluso que las empresas rentables”.

En definitiva, sostienen que “los estados contables de las perdedoras GAAP distorsionan seriamente el valor intrínseco y la actuación de estas empresas. Ésta es una alarmante consecuencia

---

<sup>1</sup> Según el art. 5º.1 del Plan General de Contabilidad (PGC) vigente en España, “Los activos deben reconocerse en el balance cuando sea probable la obtención a partir de los mismos de beneficios o rendimientos económicos para la empresa en el futuro, y siempre que se puedan valorar con fiabilidad”. A su vez, el art. 5.4º indica que “El reconocimiento de un gasto tiene lugar como consecuencia de una disminución de los recursos de la empresa, y siempre que su cuantía pueda valorarse o estimarse con fiabilidad. Por lo tanto, conlleva el reconocimiento simultáneo o el incremento de un pasivo, o la desaparición o disminución de un activo y, en ocasiones, el reconocimiento de un ingreso o de una partida de patrimonio neto”. Vid. Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

<sup>2</sup> Según el PGC (art. 5º), “Los gastos de investigación serán gastos del ejercicio en que se realicen. No obstante podrán activarse como inmovilizado intangible desde el momento en que cumplan las siguientes condiciones: – Estar específicamente individualizados por proyectos y su coste claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo. – Tener motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial del proyecto o proyectos de que se trate. Los gastos de investigación que figuren en el activo deberán amortizarse durante su vida útil, y siempre dentro del plazo de cinco años; en el caso en que existan dudas razonables sobre el éxito técnico o la rentabilidad económico-comercial del proyecto, los importes registrados en el activo, deberán imputarse directamente a pérdidas del ejercicio”.

<sup>3</sup> Datos de una empresa en un ejercicio (ejemplo; cifras en millones de dólares): resultado: -50; gasto en I+D: 40 (30, 20 y 22 en los 3 años anteriores); gastos de explotación: 180. El resultado ajustado sería:  $-50 + 40 - [(30 + 20 + 22)/3] + 180/3 = 26$ . El gasto en I+D se amortiza en un período de 3 a 5 años; por otro lado, se considera que una tercera parte de los gastos de explotación anuales corresponde a gastos de inversión en intangibles. Vid. Gu et al. (2021, pág. 9).

para un grupo de empresas altamente dinámicas e innovadoras que son la fuerza motriz que está detrás de la revolución intangible en nuestra economía” (Gu et al., 2021, págs. 27-28).

A tenor de los resultados del estudio reseñado se reafirma la necesidad de un buen conocimiento de los criterios contables para la correcta interpretación de los resultados empresariales, y se avala la utilidad de la especialidad de la “Microcontabilidad”.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Gu, F., Lev B. y Zhu C. (2021): “All Losses Are Not Alike: Real versus Accounting-Driven Reported Losses”, SSRN, 19 de mayo.

Lev, B. (2021): “Don’t be fooled by corporate losses”, Financial Times, 2 de junio.