

Condicionantes e Implicación de Reveal Activos Intangibles

Macagnan, Clea Beatriz

Abstract

Esta investigación se analiza los condicionantes e la implicación entre la extensión de la revelación de activos intangibles de empresas, no financieras, que cotizan en el mercado continuo en la bolsa de España. En los estudios económicos revisados, se ha observado un reconocimiento de los activos intangibles como un importante diferencial para la maximización del valor de la empresa en el mercado de acciones. La teoría económica neoclásica mantiene que el mercado funciona en una perfecta competencia, donde la información es uno de los factores más importantes. En una perspectiva distinta, Arrow (1963) concluye que el mercado presenta imperfecciones con la producción de bienes indivisibles, tendencia a la concentración, incertidumbre y riesgo, mala distribución de renta e información asimétrica. La empresa deja de ser vista como una función de producción para ser reconocida en su complejidad estructural, como una organización formada por una red de contratos. Estas relaciones contractuales están constituidas por conflictos latentes fundados por intereses de las partes implicadas, caracterizados por la asimetría de información entre las partes involucradas.

La necesidad de informaciones es inherente a las relaciones contractuales. La ausencia de información puede provocar un comportamiento reactivo por parte del inversor en el sentido de garantizar sus intereses. El inversor exige una prima superior por no tener informaciones que permitan evaluar mejor el riesgo del capital invertido o a ser aplicado en la empresa. Estimando este posible comportamiento, la dirección revelaría información con el objetivo de minimizar los costes de transacción instaurados por la asimetría de información.

La teoría de la agencia, la teoría de los costes políticos y la teoría de la señalización reconocen que la revelación de información voluntaria posibilita la reducción de los costes de transacción. En desacuerdo con las referidas teorías se encuentra la teoría del coste del propietario que presupone que la revelación proporciona informaciones a la competencia, el que potenciaría la posibilidad de pérdida de ventajas competitivas, resultando en costes al propietario de la empresa.

Con base en la ambigüedad de las posibles motivaciones y consecuencias de revelar informaciones se ha establecido los siguientes objetivos de investigación: (1) Identificar los condicionantes que explican la extensión de la revelación de los activos intangibles, (2) Analizar si existe una relación entre la revelación de activos intangibles, publicados en el informe anual, en el año de 2002 y la rentabilidad de las acciones de las empresas, en el año de 2003 y (3) Verificar si existe alguna probabilidad de relación entre la extensión de la revelación de activos intangibles, publicados en el informe anual, en el año de 2002 y la rentabilidad de las acciones de las empresas, superior a la media de la muestra, en el mercado de capitales, en el año 2003.

En la tesis se analiza una muestra compuesta por 92 de empresas que cotizan en el mercado continuo español. Todas ellas forman parte del índice general de la Bolsa de Madrid y también parte del IBEX 35 en 2002. Este número de empresas representa cerca del 83% de la población, lo que avala la representatividad de la muestra. Se ha optado por utilizar dos tipos de técnicas estadísticas, regresión: (1) no lineal - técnica de regresión logística y (2) lineal - regresión lineal.

Se concluye que, cuánto mayor es el capital flotante, la rentabilidad y el grado de monopolio menor será la extensión de la revelación de los activos intangibles de las empresas que cotizan en la bolsa española. Por otra parte, cuánto mayores son las ventas, las exportaciones, el endeudamiento, el ratio del precio de la acción sobre el valor contable y la antigüedad de la empresa, más extensa será la revelación de sus activos intangibles. Lo que significa que la dirección de las empresas que reúne las referidas características revelará más o menos sus activos intangibles. Del mismo modo, las direcciones de las empresas con mayor endeudamiento y ventas estarían señalando al mercado oportunidades de ganancias futuras, además del mantenimiento del negocio a lo largo de los años.

En relación al segundo objetivo, que estudia la posibilidad de una relación lineal entre la extensión de la revelación de activos intangibles y rentabilidad de las acciones en el año siguiente, la evidencia empírica contraria a los fundamentos de la teoría de la agencia, de la teoría de señalización y de la teoría de los costes del propietario que presuponen que hay relación. Es decir, el mercado no se muestra sensible a la extensión de la revelación de activos intangibles en los informes anuales de las empresas que cotizan en la bolsa española. Por lo que puede decirse que los inversores, en particular los grandes inversores, como los fondos, son bastante insensibles a esta cuestión.

Sin embargo, cuando se observan los resultados referidos al tercer objetivo de la tesis, que analiza la probabilidad de relación entre la extensión de la revelación de los activos intangibles y la rentabilidad de las acciones en el año siguiente, se detecta una evidencia favorable a la existencia de una probabilidad de relación entre revelación y rentabilidad. Los resultados son estadísticamente significativos y relevantes en términos de la parte de la rentabilidad de las acciones explicada por la extensión de la revelación de activos intangibles. Si se tiene en cuenta que la rentabilidad de las acciones puede ser explicada por otras variables, los resultados obtenidos en las regresiones logísticas son relevantes.

En resumen, contrariando los presupuestos de la teoría de agencia, la teoría de los costes políticos y la teoría de la señalización revelar activos intangibles no significa una mayor rentabilidad de las acciones. Por otra parte, los datos muestran la posibilidad de que la extensión de la revelación de activos intangibles puede llevar a una menor rentabilidad de las acciones, en el año siguiente, de empresas con rentabilidad superior a la media, como presupone la teoría de costes del propietario.

Palabras claves: Revelación, activos intangibles y rentabilidad.