



UNIVERSIDAD DE BURGOS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

TRABAJO DE FIN DE GRADO

La alteración de resultados en los bancos y en las cajas de ahorro españolas:
el mercado como factor de control.

Autor: Selene Pérez Ontoso

Tutores: Marcos Santamaría Mariscal

Francisco Javier Illana Pérez de Castro

Grado en Finanzas y Contabilidad

Curso Académico: 2017 - 2018

Burgos, junio de 2018

INDICE

1. INTRODUCCIÓN	3
2. EARNINGS MANagements	5
3. SISTEMA BANCARIO	7
4. ESTUDIOS REALIZADOS SOBRE EARNINGS MANagements	9
4.1. Estudios específicos del sector bancario	13
5. MODELOS DE AJUSTES POR DEVENGO	16
5.1 El modelo de Jones	16
5.2 Modelos aplicados en el sistema bancario	17
6. ANALISIS EMPIRICO	18
6.1 Muestra y fuentes de información	19
6.2 Metodología	20
6.3 Modelo	20
7. RESULTADOS	23
8. CONCLUSIONES	29
9. BIBLIOGRAFIA	31
ANEXO 1	34
ANEXO 2	37

RESUMEN

Debido a las consecuencias que puede tener en la economía la alteración de resultados en el sector bancario y las motivaciones existentes para ello, el presente trabajo plantea dos objetivos. El primero es analizar las provisiones como factor determinante de los ajustes por devengo discrecionales en una muestra de entidades financieras nacionales entre 2006 y 2011. Y el segundo, analizar si el mercado de capitales es eficiente como factor de control en los ajustes por devengo. Aplicamos la adaptación de un modelo utilizado por Laeven y Majnoni (2003) y Balboa y otros (2013) que incorpora algunas variables como el ratio de morosidad, el coeficiente de recursos propios o el crecimiento del PIB. En los resultados no se encuentra evidencia de que se hayan utilizado las provisiones para alterar los resultados y tampoco de que el mercado afecte a que las entidades financieras cotizadas alteren en mayor medida los resultados.

PALABRAS CLAVE: alteración de resultados, bancos, cajas de ahorros, provisiones y regresión lineal.

ABSTRACT

Due to the consequences that the earnings managements in the banking sector may have on the economy and the existing motivations for it, the paper has two objectives. The first is to analyse provisions as a determinant element of discretionary accrual adjustments in a sample of domestic financial institutions between 2006 and 2011. The second is to analyse whether the capital market is efficient as a controlling factor in accrual adjustments. We applied the adaptation of a model used by Laeven and Majnoni (2003) and Balboa and others (2013) that incorporates some variables such as the Non Performing Loans ratio, the equity ratio or GDP growth. There is no evidence in the results that the provisions have been used to alter the results or the market affects the results of listed financial institutions to a greater extent.

KEYWORDS: earnings managements. banks, savings banks, provisions and linear regression.

1. INTRODUCCIÓN

Desde hace años uno de los temas más estudiados en el ámbito económico es la gestión de resultados dentro de las empresas. Existe una creencia entre los analistas financieros de que los directivos utilizan las cuentas discrecionalmente para poder modificar sus resultados al alza o a la baja dependiendo de la situación en la que se encuentren, es decir, para realizar *earnings managements*. Los incentivos por los cuales se cree que alteran los resultados son múltiples, algunos van encaminados a asegurar la permanencia de la empresa en un futuro, en este sentido se cree que las empresas tratan de mostrar unos resultados estables ya que una empresa que un año muestra unos resultados muy altos, pero al

siguiente muy bajos no da una imagen de estabilidad y seguridad. Por otro lado, existen otros incentivos que son propios del directivo que gestiona las cuentas de la empresa, como puede ser mantener su reputación o aumentar sus rendimientos económicos. Estas alteraciones en los resultados se hacen sin incumplir las normas contables, es decir, se aprovechan de las deficiencias de esta normativa para conseguir alterar los resultados. La literatura sobre este tema es muy amplia, autores como Apellániz (1991), Saurina (1999), Callao y Jarne (2011), Trueman y Titman (1988), Healy y Wahlen (1999), Dye (1988) o DeAngelo (1988) han realizado trabajos empíricos siguiendo esta línea de estudio y tratando de averiguar cuáles son esos incentivos que llevan a los directivos a alterar los resultados y de qué manera lo hacen.

Posiblemente uno de los sectores que más se ha estudiado respecto a este tema es el sector bancario. La razón de esto son las importantes consecuencias que puede tener en la economía de un país la quiebra de un banco. De este modo, son muchos los autores que han decidido comprobar si los incentivos que afectan al resto de empresas afectan de la misma manera a las entidades financieras, entre ellos Harold (2002), Beatty y otros (1995), Wetmore y Brick (1994), Blasco y Pelegrin (2005) o Uygur (2013).

El problema del estudio de la alteración de resultados, tanto para las empresas financieras como para las no financieras, está en la metodología, se han utilizado muchos modelos, ya que no existe uno general que se haya testado como el mejor para analizar estas alteraciones. Esto genera un problema y es que un mismo estudio puede obtener resultados diferentes dependiendo del modelo que se utilice, así es que muchos estudios realizados a lo largo de los años se contradicen. Sin embargo, en general la mayoría de estudios suelen encontrar evidencia de alteración de resultados en las empresas. Con estas limitaciones y siguiendo el ejemplo de los autores que se decantaron por el estudio del sector bancario, el presente trabajo presenta dos objetivos.

1. Analizar las provisiones como factor determinante de los ajustes por devengo discrecionales en una muestra de entidades financieras nacionales en el periodo comprendido entre 2006 y 2011.
2. Analizar si el mercado de capitales es eficiente como factor de control en los ajustes por devengo.

Para alcanzar estos objetivos se utiliza una muestra de 30 bancos y 30 cajas de ahorros. En cuanto a la metodología se ha utilizado el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y un modelo ya usado por otros autores como Laeven y Majnoni (2003) y Balboa y otros (2013). El modelo concreto utilizado en este trabajo se ha adaptado respecto al original debido a que algunas variables no se pueden calcular con los datos públicos disponibles.

En los resultados obtenidos no se encuentra evidencia de que las entidades financieras utilizaran sus provisiones para ajustar su resultado contable y tampoco de que las entidades financieras cotizadas

alteraran en mayor medida sus resultados respecto a las que no cotizaban. Esto nos lleva a concluir que se puede considerar eficiente al mercado de capitales como mecanismo de control ya que parece limitar la discrecionalidad directiva oportunista. De esta forma, nuestro estudio contradice lo que muchos otros estudios afirman y pone en manifiesto la necesidad de encontrar un modelo general que acabe con la incertidumbre generada por los resultados contradictorios de unos trabajos y otros.

Tras esta introducción y una vez expuesto el objetivo del trabajo, la estructura del trabajo se divide en 9 apartados. En el segundo se plantea el origen del problema y la importancia de control en el sector bancario. Tras esto se expone detalladamente la situación en la que se encuentra el sector bancario en el apartado tercero. En el cuarto se analiza la literatura contable sobre *earnings managements*, tanto para las empresas en general como para el sector financiero en particular. Una vez vista la literatura contable se ven algunos modelos con los que se han llevado a cabo los estudios sobre *earnings managements* en el apartado quinto. En el sexto se plantea el análisis empírico que incluye la muestra, las fuentes de financiación, la metodología y el modelo a estimar. En el séptimo se pueden ver los resultados del estudio y, para terminar, en el último apartado se exponen las conclusiones.

2. EARNINGS MANagements

Para Jensen y Meckling (1976) una empresa es un nexo de contratos entre múltiples aportantes de recursos o participantes (trabajadores, directivos, acreedores, accionistas, clientes, proveedores...). Uno de los recursos más importantes para todos los participantes de una organización es la información ya que nos encontramos ante un entorno de incertidumbre en el que la racionalidad de los agentes es limitada. Cuando la información es completa estamos ante situaciones de certeza en las que no hay problema para solucionar un conflicto. Por el contrario, cuanto menor sea la información disponible más difícil será resolverlo. A esto se une la posibilidad de que los agentes se comporten de manera oportunista, es decir, actúen en su propio beneficio. El oportunismo es posible debido a la asimetría de la información, esto es, cuando un agente tiene más información que otro.

Hay muchos tipos de información dentro de una organización, pero hay una que interesa a todas y a cada una de las partes de la empresa y es la información contable. A través de la contabilidad conocemos la situación patrimonial y financiera en la que se encuentra una empresa, su grado de liquidez, su rentabilidad... Esto significa que gracias a ella los accionistas pueden tomar sus decisiones de inversión, los proveedores o acreedores podrán decidir si quieren vender a esa empresa dependiendo de su liquidez, los bancos podrán analizar el riesgo de impago para determinar unos intereses u otros, y así cada parte interesada ira tomando sus propias decisiones con esa información. El hecho de que con ella se tomen muchas decisiones hace que sea importante que la información contable cumpla una serie de

características, entre otras, debe ser redactada de forma clara, íntegra y lo más importante, debe representar la imagen fiel del patrimonio y situación financiera de la empresa. Los encargados de gestionar esta información dentro de una empresa son los directivos o administradores. En general, la contabilidad se realiza con variables no discrecionales, es decir, el directivo no interviene para determinarlas. Sin embargo, hay algunas partidas, variables discrecionales, que deben de ser decididas por el directivo aplicando su propio juicio y en las que él podría intervenir con el fin de obtener un beneficio. Por ejemplo, deben de aplicar su propio juicio a la hora de determinar las vidas esperadas y los valores residuales de los activos, las pérdidas por deudas incobrables o sobre los métodos que eligen en el inventario.

A lo largo de los años han ido evolucionando las normas que tratan de evitar que el directivo, al aplicar su propio juicio anteponga sus objetivos a los de la empresa. Sin embargo, a pesar de los esfuerzos los directivos siguen gozando de cierta flexibilidad que puede llevar a una alteración de las cuentas.

La asimetría de información surge principalmente por la separación de la propiedad y del control de la empresa, la cual genera conflictos de intereses entre el grupo directivo y los propietarios. Esta separación es debida al desincentivo a supervisar al equipo directivo cuando la propiedad de la empresa está muy repartida entre muchos pequeños accionistas. El grupo directivo se compromete a tomar decisiones relativas al funcionamiento de la empresa en nombre de los propietarios. La cuestión es que no sólo los propietarios quieren maximizar su función de utilidad, los directivos tienen sus propios intereses y pueden actuar de manera oportunista con el fin de conseguir sus objetivos. La función de utilidad de los propietarios generalmente será alcanzar un máximo beneficio mientras que la del directivo puede ir encaminada a obtener un ascenso, un mayor salario o un mayor prestigio. Esto en muchas ocasiones puede hacer que el directivo tome decisiones que no sean las apropiadas, ni las que maximicen el valor de la empresa a largo plazo, sino las que más le convengan a él a corto plazo. De esta forma el directivo tomando unas decisiones u otras puede alterar la información contable en su propio beneficio (Jensen y Meckling, 1976; Apellániz, 1991).

La solución a este problema no es fácil ya que la separación de la propiedad y el control, unido a la dispersión del capital, dificulta el control de las sociedades debido a que como ya hemos señalado ningún accionista quiere incurrir en el coste de control.

Recientemente, debido a algunos escándalos contables ocurridos desde principios del siglo XXI, como el de las empresas estadounidenses Enron, Lehman Brothers o Worldcom la fiabilidad de la información contable se ha visto perjudicada y el problema de la alteración de resultados se ha convertido en foco de

atención. Este tipo de escándalos, no solo han ocurrido en Estados Unidos sino internacionalmente, en España podemos hablar del caso de Pescanova o del caso KIO.

Internacionalmente, la alteración o gestión de resultados se conoce como *earnings managements*. Existen diversas definiciones de alteración contable o *earnings managements*. Schipper (1989) lo definió como una intervención en la información contable que tiene como objetivo un beneficio propio para el que lo altera. Para Apellániz (1991) “consiste en la selección de determinadas técnicas por parte de los gerentes de las empresas que disminuyan las fluctuaciones que se producen en los beneficios a lo largo de los diversos ejercicios, respetando el cumplimiento de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados”. Dentro de este extenso tema, se dedica especial atención al denominado *income smoothing* o alisamiento de beneficios. Para Saurina (1999) el *income smoothing* no es el objetivo del administrador, sino que aparece para dar solución al problema de la agencia entre principal y agente. Se recurre al alisamiento de beneficios con la idea de dar una imagen estable de la empresa, el hecho de que una empresa de un año a otro obtenga unos resultados muy diferentes hace que se la vea como una opción arriesgada en la que invertir. En consecuencia, se tienen menos opciones de financiación y a un precio mayor. Si, por el contrario, tiene unos resultados parecidos año tras año genera una sensación de confianza y de seguridad que en general prefieren los inversores.

Este tema es importante que sea tratado en cualquier tipo de empresa, pero en especial en las empresas que pertenecen al sector bancario debido a las consecuencias que puede tener en la economía la gestión de resultados de un banco. El hecho de que en el sector bancario la gravedad de este tema sea mayor, hace más importante la regulación y el control de este tipo de empresas. Santamaría (2007) sostiene que el principal objetivo de la regulación en las entidades financieras no solo es defender a los consumidores sino también impedir que las decisiones de estas empresas afecten al sistema financiero en su conjunto. Esto se debe al alto riesgo que existe de que se propague la quiebra de una entidad financiera al resto de entidades financieras por la pérdida de confianza. Y el *earnings managements* de una entidad financiera puede ser el detonante para esa pérdida de confianza.

3. SISTEMA BANCARIO

Antes de entrar en materia sobre *earnings managements* es importante ver en qué situación se encuentra el sector financiero español en los años de estudio. En la última década hemos ido viendo como el sistema bancario que conocíamos iba desapareciendo y haciendo a las entidades financieras enfrentarse a un entorno que desconocían. El origen de esta transformación se origina en la crisis que se inició en 2007 con las hipotecas *subprime* del mercado norteamericano. Esas hipotecas *subprime* se titularon y se ofrecieron a inversores de otros países. Esto provocó que cuando estalló la crisis no fuera un hecho

localizado del mercado estadounidense, sino que se extendiera a otros países. Comenzó un grave problema de confianza, que hoy en día sigue existiendo, ante las entidades bancarias. No solo la sociedad empezó a desconfiar de los bancos, sino que los propios bancos no se fiaban unos de otros. En consecuencia, empezaron los problemas de liquidez que desencadenó un problema de financiación al resto de empresas y con ello despidos de trabajadores para reducir gastos. Lo que empezó siendo una crisis financiera se acabó convirtiendo internacionalmente en una crisis de la economía real donde el sector bancario se encontraba en un entorno de elevada incertidumbre. Tanto la economía estadounidense como la europea aún se están recuperando. En Europa, podemos decir que los países que más han sufrido han sido Italia, Grecia, Portugal y España.

En el caso de España, la crisis se agravó por la crisis inmobiliaria local y el estallido de la burbuja inmobiliaria. Todo esto tuvo una serie de consecuencias negativas en el sistema bancario español:

- Desconfianza en los mercados que provocó dificultades de financiación y problemas de liquidez.
- Desconfianza hacia nuestro país como emisor de deuda.
- Reducción de beneficios debido a que hay que pagar más para poder financiarse.

Con el objetivo de acabar con esta situación se pone en marcha una serie de reformas que se conocen como reestructuración del sistema bancario, esta serie de reformas se llevan a cabo entre 2008 y 2012. Se crean el FAAF (Fondo de Adquisición de Activos Financieros) y el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria). Se modifica el régimen jurídico de las cajas de ahorros para permitirles su bancarización total o parcial. Se refuerza la ley sobre el capital mínimo exigido a los bancos y la de las dotaciones de provisiones. Y como última reforma, con el objetivo de realizar un saneamiento del sector financiero y vender los activos inmobiliarios pertenecientes a las entidades financieras, se crea el SAREB (Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria) y se encarga a una auditoría analizar las diferentes necesidades de los bancos y clasificarlos en grupos.

Todo este proceso de reestructuración ha tenido una serie de consecuencias, la más evidente es la reducción de entidades financieras en el sistema bancario español. Este proceso ha afectado más a las cajas de ahorros que a los bancos. A partir de 2010 se empiezan a producir fusiones entre todas las cajas de ahorros, pasando de haber 45 en 2009 a 2 en 2015. Inicialmente estas fusiones se realizaban entre cajas de ahorros que operaban en la misma comunidad autónoma, más tarde se fusionaban por criterios de solvencia, liquidez u otras exigencias del Banco de España y la Unión Europea. De esas 45 cajas de ahorros, surgen 11 grupos bancarios. Para adaptarse, además de las fusiones mencionadas,

se ha llevado a cabo una reducción de oficinas. Según el Banco de España, cierran un total de 12.352 oficinas en España entre los años 2008 y 2013.

El proceso de reestructuración tras la crisis ha tenido una serie de efectos en el sistema bancario español. Viéndolo desde el punto de vista de un DAFO, ha hecho que aumenten las debilidades de este sector debido a que se ha visto perjudicada la imagen que se tenía de él. Los problemas de corrupción, las cláusulas abusivas, los productos fraudulentos o la venta inapropiada de productos ha llevado a reclamaciones, morosidad, descontento y desconfianza de la sociedad.

Otra debilidad del sistema bancario español es que, a pesar de todas las reformas implantadas, hoy en día los bancos siguen teniendo en sus balances activos poco rentables derivados de su actividad inmobiliaria.

Todos estos problemas han obligado al Gobierno Español a reforzar las regulaciones bancarias y a implantar leyes más restrictivas, lo que ha supuesto un reto para el sistema bancario español ya que ha afectado a las rentabilidades de las entidades e incluso puesto en peligro la continuidad de su actividad económica. A esto se une la situación económica en la que nos encontramos, la caída del crédito y el hecho de que a pesar de que el número de entidades se ha reducido, la competencia puede haber aumentado con las nuevas alternativas que están surgiendo en el mercado por el auge de las tecnologías.

Con este proceso de reestructuración los bancos han tenido una oportunidad de sanear sus balances, esto ha sido posible gracias a las iniciativas del Gobierno Español y de la Unión Europea.

En definitiva, podemos afirmar que el sistema bancario español se ha visto afectado por grandes cambios durante los últimos años lo que ha hecho que se tenga que enfrentar a múltiples retos. Es difícil determinar el futuro de las entidades bancarias en un entorno con semejante incertidumbre. Sin embargo, se habla de un nuevo proceso de fusiones bancarias, de la digitación del sector, de una normativa cada vez más restrictiva y de una mayor supervisión dirigida por autoridades independientes.

4. ESTUDIOS REALIZADOS SOBRE EARNINGS MANagements

Debido a la importancia del tema, la alteración de resultados ha sido una de las materias más estudiadas por la literatura contable. A pesar de ello, hasta después de los años setenta no se empiezan a producir trabajos empíricos con resultados concluyentes, debido a las dificultades metodológicas ya que los directivos juegan con la ventaja de que los investigadores tienen que analizar unas variables que han sido modificadas. A esta problemática hay que añadir que aún no se ha llegado a ningún consenso sobre qué modelo es más apropiado para determinar si existe alteración de resultados o no, por lo que la

elección de uno u otro puede condicionar a los resultados del estudio. Según Elvira y Amat (2007) algunas de las técnicas más utilizadas por las empresas para modificar estas variables son:

- Incrementar o reducir los ingresos o los gastos, atrasándolos o adelantándolos.
- Aumentar o reducir los gastos a través de cuentas discretionales como las provisiones, la amortización, los gastos de I+D o los planes de pensiones.
- Aumentar los ingresos extraordinarios, por ejemplo, con la venta de un activo. Los directivos pueden decidir si venderlos un año u otro.
- Clasificación de activos, existen algunos activos que algunas veces se contabilizan en el inmovilizado material y otras en las que se contabilizan como existencias. Esto según el PGC dependerá de la función que tengan en la empresa, si el activo es adquirido para su uso deberá contabilizarse como inmovilizado y si por el contrario se adquiere para venderlo, se deberá contabilizar como existencia. Contabilizarlo de una forma u otra afecta al fondo de maniobra de la empresa.
- Reclasificación de la deuda

La mayoría de los estudios realizados se centran en averiguar qué técnicas utilizan las empresas y lo más importante, cuáles son los motivos que lleva a los directivos de una empresa a emplear la práctica de *earning managements*. Algunos autores se decantan por las necesidades de la empresa como son el capital mínimo o la valoración positiva de la misma. Otros lo relacionan con las épocas de crisis o con las bonificaciones de los directivos. A continuación, veremos una recopilación de las afirmaciones que dan los diferentes autores a cerca de este tema. En general, estos motivos son los mismos para las empresas de cualquier sector, aun así, puede que algunos sean más propensos a utilizarse en determinados sectores que en otros.

Muchos de los estudios de la literatura contable se han centrado en analizar si en periodos de dificultad o de crisis, los administradores son más propensos a alterar los resultados. Los estudios más recientes se concentran en la crisis financiera internacional que surgió en 2008 con la caída del banco estadounidense Lehman Brothers. Callao y Jarne (2011) analizan el impacto de la crisis en la alteración contable de las empresas españolas cotizadas. Como resultados obtuvieron que durante la crisis la alteración contable aumentó. Las empresas en épocas de elevados márgenes intentan mostrar un menor crecimiento del resultado, lo que las permite crear un colchón para las épocas malas en las que no tendrán que mostrar un resultado tan reducido (Saurina, 1999).

Con la crisis muchas empresas tienen problemas, sobre todo para financiarse, por ello no es de extrañar que traten de alterar la información contable con el objetivo de dar una mejor imagen al exterior. Las

empresas que se financian con la ayuda de entidades financieras deberán cumplir mayores requisitos para obtener recursos en épocas de crisis.

Para otros autores la alteración de resultados tiene como objetivo evitar cambios bruscos de pérdidas o ganancias, los directivos tratan de que no se reflejen grandes fluctuaciones ya que esto da sensación de inestabilidad y por lo tanto desconfianza (Trueman y Titman, 1988). Parte y Angulo (2009) obtuvieron evidencia de que las empresas cotizadas españolas tratan de evitar pérdidas y descensos en sus resultados. Del mismo modo, Gallén y Giner (2005) confirmaron esta hipótesis, su estudio se realizó a 838 empresas (cotizadas y no cotizadas) y concluyeron que el resultado se alteraba para evitar reconocer pérdidas. Este conocimiento viene de mucho antes ya que como alegan Apellaniz (1991), Gabás y Pina (1991), Hepworth fue el primero en abordar el tema en 1953 declarando que “los accionistas y acreedores de una empresa se sentirán más confiados hacia un gerente que es capaz de reportar beneficios estables, que si existen considerables fluctuaciones entre ellos”.

Cuando el motivo de la alteración de resultados es estabilizar los beneficios, el nombre que se le da en la literatura contable, como ya hemos mencionado anteriormente, es alisamiento de beneficios o income smoothing.

Existen ocasiones en las que los directivos se pueden ver atraídos a alterar los resultados con el objetivo de mandar unas señales al mercado, Healy y Wahlen (1999) lo califican como incentivos de valoración. Estos pueden ser en momentos concretos o de forma continuada en el tiempo. Si ocurre en un momento determinado en el tiempo podríamos estar hablando de una ampliación de capital, una oferta pública de venta, un proceso de fusión o una salida a bolsa. Teoh y otros (1998) encontraron evidencia de que las empresas cuando se realiza una operación de oferta pública de venta inicial aumentan en mayor medida la gestión de resultados para obtener una mejor valoración de la empresa. En cambio, cuando esto ocurre de forma continuada en el tiempo, podemos pensar que es por el hecho de ser valorada y observada continuamente. En este último caso, estos incentivos son más perceptibles en las empresas cotizadas ya que se encuentran bajo una mayor presión por parte de sus inversores. Los directivos de estas empresas procurarán que los resultados siempre estén por encima de los pronósticos dados anteriormente por los analistas debido a que, si por el contrario los resultados no son los esperados, la confianza de los inversores se puede ver perjudicada. De la misma forma puede suceder si no se alcanza un determinado nivel de crecimiento esperado (Callao y Jarne, 2011). Normalmente, en este aspecto, son más comunes las sorpresas positivas (ganancias por encima de lo esperado) que las sorpresas negativas (ganancias por debajo de lo esperado) (Beccalli y otros, 2015). Estas sorpresas están muy

relacionadas con las cotizaciones bursátiles, pueden beneficiar o perjudicar en gran medida a la valoración de la empresa.

Otro de los motivos más investigados en la literatura contable es lo que Healy y Wahlen (1999) denomina como incentivos contractuales. Los usuarios de la información contable no son solo los socios de la empresa sino también los propios directivos encargados de elaborarla. Muchas veces la retribución económica de estos está relacionada con los resultados contables, la finalidad de esta relación es acabar con el problema de la agencia. Sin embargo, esta solución no acaba con el conflicto ya que puede generar incentivos para que los directivos, que tratarán de alcanzar los objetivos marcados en el contrato, se comporten de manera oportunista (Dye, 1988). Guirdry y otros (1999) demostraron que en empresas multinacionales en las que los directivos obtienen bonos en función de los ingresos, hay evidencia de que se realizan ajustes contables para maximizar sus planes de bonos a corto plazo. Puede que en un periodo en el que los ingresos marcados en el contrato no puedan ser alcanzados, el gerente decida reducirlos para así acumularlos para el periodo siguiente. Así, estos autores señalan que “las bonificaciones basadas en los ingresos pueden ser una parte dominante de la actividad de los directivos”.

En momentos en los que el directivo se juega su permanencia en la empresa se incrementa la probabilidad de que se altere la información contable, intentando reflejar una mejor situación de la empresa, aunque no sea la real. Esto puede ocurrir igual cuando empieza un nuevo directivo, en este caso podría reducir los beneficios para incrementarlos en el ejercicio siguiente (Callao y Jarne, 2011). No obstante, DeAngelo (1988) no está de acuerdo con esto ya que, para él, el nuevo directivo haría incrementar los ingresos y con ellos los beneficios, mostrando una mejora considerable a partir de lograr el cargo. DeAngelo (1988) afirma también que durante el periodo en el que la empresa está eligiendo entre permanecer con el actual directivo o sustituirle por uno nuevo, los directivos actuales ejercen *earning managements* para presentar a los votantes un nivel creciente de los beneficios durante su estancia y como consecuencia, conservar sus empleos.

Otra de las hipótesis que se ha estudiado en gran medida es si el tamaño de las empresas afecta a que los directivos alteren más o menos el resultado.

Somoza (2012) realizó un estudio a empresas Pymes en el cual, solo detectó un pequeño grupo de empresas españolas con probabilidad de haber alterado sus cuentas. Teniendo en cuenta que la mayoría de los trabajos señalados anteriormente eran a empresas cotizadas, podemos llegar a pensar que las empresas grandes son las más propensas a llevar a cabo estas prácticas. Esto lo confirma Schipper (1989) alegando que las empresas cotizadas son las que más se inclinan a realizar *earning managements* debido a la presión que tienen por parte de los accionistas sobre la valoración de la misma.

De la misma forma, Gallén y Giner (2005) en su estudio a empresas españolas cotizadas y no cotizadas, mencionado anteriormente, encuentran evidencia de que las empresas más propensas a la hora de alterar los resultados son las que más disperso tienen el capital, es decir, las cotizadas. Iñiguez y Poveda (2001) justifican esto aportando evidencia de que las empresas cotizadas que alteran sus resultados obtienen mayor rentabilidad en el mercado de capitales y presentan menor riesgo.

4.1. Estudios específicos del sector bancario

Una vez vista, de una forma general, las técnicas utilizadas por los directivos para alterar los resultados y los motivos que los llevan a realizar *earnings managements* se continúa analizándolo de la misma forma, tanto las razones como las técnicas, pero en el sector bancario en particular. El objetivo es comprobar si los estudios sobre el sector financiero corroboran lo que afirmaban los estudios de empresas en general.

Siguiendo la línea de estudio que trataba de averiguar si la crisis afectaba o no en la alteración de resultados, Apellaniz (1991) detectó evidencia de alteración de resultados al alza en la banca privada española entre los años 1975 y 1987, época de crisis en España. También Beccalli y otros (2015) afirman que los bancos utilizan *earning managements* durante el periodo de crisis a través de su estudio donde analizan el sector bancario europeo antes y durante la última crisis.

Al igual que para el resto de empresas, los bancos tienen mayores dificultades para encontrar financiación en épocas de crisis. Sin embargo, generalmente las entidades financieras se financian con el dinero de sus ahorradores, lo que hace que la confianza se convierta en un papel muy importante. Si los ciudadanos creen que un banco está pasando por una mala situación económica lo más probable es que por temor a perder sus ahorros, acudan a la entidad a extraer su dinero. Esto es muy peligroso debido a que, si todos los clientes de un banco acuden en masa a sacar su dinero, este entrará en bancarrota, incluso siendo falsa esa creencia de que el banco se encontraba en una mala situación económica. La quiebra de un banco afecta a empresas de todos los sectores, a las familias e incluso al resto de entidades financieras por lo que, si en ese momento se está en crisis, se agravará aún más y si no se está, lo más posible es que la comience.

Otro de los motivos que se ha visto que podía influir en alterar los resultados es evitar cambios bruscos y tratar de dar sensación de estabilidad. En este caso, Ozili (2017) proporciona evidencia de que los bancos también alteran sus resultados con este fin. En su estudio el autor llega a la conclusión de que lo hacen a través de los ingresos no procedentes de intereses, como pueden ser las comisiones.

En cuanto a cómo afecta la valoración o los pronósticos dados por los analistas a las empresas. Beccalli y otros (2015) se centraron en estudiar este tema en el sector bancario europeo durante los años 2004 - 2008 y determinaron que a través de la gestión de resultados los bancos podían aumentar la probabilidad de cumplir o superar las previsiones de los analistas hasta en un 15%.

Con este motivo de gestión de resultados los bancos deben tener especial cuidado, en especial en épocas de crisis ya que se tiende a pensar más que una empresa puede ir mal. Si a esto le unimos por ejemplo unos resultados no tan buenos como se esperaban o pérdidas, pueden saltar las alarmas ya que en general con unos buenos resultados hay menor riesgo, por lo que nos podemos fiar más a la hora de invertir nuestro dinero o de tener alguna relación contractual.

Por último, Uygur (2013) realiza un análisis empírico del sector bancario para analizar la relación de la remuneración de los directivos con la gestión de resultados. Dentro de la remuneración de los directivos, estudia los diferentes componentes de compensación, pero se centra en las opciones sobre acciones ya que vinculan la riqueza de los directivos con el valor de las acciones. Los resultados del estudio concluyen con la existencia de una asociación positiva. Los administradores tratarán de mejorar la imagen de los bancos para así mantener los precios de las acciones al alza y aumentar su propia riqueza.

En general los estudios realizados para entidades financieras corroboran los resultados obtenidos en estudios de empresas del resto de sectores, la mayoría encuentran alteración de resultados, aunque por diferentes motivos. Como ya he comentado antes, el control de la alteración de resultados en el sector bancario es más importante que en otros sectores debido a sus consecuencias. Por ello, diversos autores además de averiguar cuáles son las motivaciones que llevan a los directivos de entidades financieras a alterar los resultados han tratado también de analizar cuáles son las técnicas más utilizadas en el sector.

A lo largo de los años, la mayoría de autores han creído que la forma que las entidades financieras utilizaban para alterar sus resultados era a través de provisiones para insolvencias por ello muchos de los estudios tratan de averiguar si esto es cierto. Las provisiones para insolvencias tratan de reducir el mayor riesgo de los bancos, que es el riesgo de crédito. Su función es elaborar un fondo para prevenir las posibles pérdidas futuras por créditos impagados. Las reservas también son fondos para hacer frente a las pérdidas, pero a las inesperadas, a diferencia de las provisiones. Además de representar un fondo, representan un gasto para la empresa lo que se traduce como una reducción del beneficio ese año. Una de las principales características de dichas provisiones es que se estiman una vez es conocido el beneficio de explotación por lo que pueden ser utilizadas para establecer el beneficio antes de impuestos deseado (Harold, 2002). Esto es posible ya que a la hora de estimarlas tienen un carácter discrecional en el que interviene el juicio del directivo.

Harold (2002) en su estudio empírico concluye que los directivos de los bancos españoles, entre 1995 y 2001, emplearon la cuenta de provisiones para insolvencias para influir en los balances y en las cuentas de pérdidas y ganancias. Su resultado fue una relación positiva de las dotaciones para insolvencias y la variable de beneficios.

Blasco y Pelegrin (2005) dividen su horizonte temporal en dos periodos, el primero entre 1993 y 1998, en el cual encuentran evidencia de que las partidas más utilizadas por las cajas de ahorro españolas para la alteración son las provisiones para insolvencias y la obra social. Sin embargo, de 1998 a 2001, aportan evidencia de que esta alteración se lleva a cabo a través de los saneamientos de inmovilizaciones financieras y de nuevo la obra social. La alteración de la cuenta de obra social, Blasco y Pelegrín (1995) la explican así “aquellos momentos en que crece más la obra social son los años en los que menor es la cuantía del alisamiento y viceversa: en aquellos momentos en los que menos crece la obra social son los periodos en los que más se incrementan las cuantías alisadas”. Esto lo relaciona también con las épocas expansivas o de desaceleración económica.

Para Uygur (2013), los grandes bancos con peores rendimientos y altos crecimientos utilizan este tipo de provisiones para la alteración. En cambio, los bancos del mismo tipo, pero más pequeños optan por utilizar las reservas.

Beaver y Engel (1996) o Pérez y otros (2008) también han realizado trabajos en esta línea y han proporcionado pruebas de que los bancos utilizan esta cuenta para ajustar sus resultados. Esto nos puede llevar a pensar que así es como los bancos durante la crisis pudieron enmascarar la verdadera situación financiera en la que se encontraban. Sin embargo, no todos los estudios han corroborado que exista relación entre las provisiones y los beneficios de los bancos, entre ellos, estudios como el de Beatty y otros (1995) o el de Wetmore y Brick (1994).

Como ya he mencionado antes, las provisiones para insolvencias son variables discrecionales donde el directivo aplica su propio juicio. Aun así, existe una regulación que trata de evitar que el directivo pueda utilizarlas de manera oportunista. Esta regulación es diferente en cada país. Existen una serie de normas a nivel europeo y también a nivel nacional para limitar la discrecionalidad de estas.

Por último, para terminar con la literatura sobre *earnings managements* específica del sector bancario y poder plantear la hipótesis del presente trabajo se ha tratado de encontrar algún estudio que analizase la alteración en empresas cotizadas y no cotizadas del sector bancario. Debido a que no se ha encontrado ninguno con estas características y teniendo en cuenta lo que nos dice la literatura de empresa no financiera se plantea la siguiente hipótesis:

H1. Las entidades financieras cotizadas alteran en mayor medida los resultados que las entidades financieras no cotizadas.

5. MODELOS DE AJUSTES POR DEVENGO

Tradicionalmente los estudios se centraban en analizar los cambios de criterios contables, lo cual no tiene mucho sentido ya que hoy en día las empresas están obligadas a cumplir los principios contables marcados por el PGC. Según el principio de uniformidad, las empresas deben mantener los criterios elegidos en el tiempo, es decir, no pueden cambiarlos en función de lo que más las beneficie. En caso de cambio deberá informarlo en la memoria. Teniendo en cuenta esto, se puede decir que el cambio de criterio es una técnica muy visible que no oculta lo que los directivos desean por lo que no se utiliza (Poveda, 2001).

A partir de la década de los ochenta es cuando se empieza hablar de los ajustes por devengo o *accruals*. Se calculan como la diferencia entre el resultado y el flujo neto de caja. Para determinar si esos ajustes son propios de la actividad económica realizada o si, por el contrario, han sido encauzados por la dirección, es decir, ver si son normales u anormales, los investigadores utilizan los llamados modelos de ajustes por devengo. Estos modelos incorporan unas variables que tratan de explicar la existencia de esos ajustes. Tras regresar los ajustes por devengo sobre esas variables, se crea una variable que se denomina error de predicción y que corresponde a la parte discrecional del ajuste total.

La mayoría de los trabajos que hemos visto en el apartado anterior se han llevado a cabo a través de este tipo de modelos. Como ya he mencionado antes, no existe un modelo generalizado en la literatura contable que se considere mejor que el resto, pero sí que es verdad que algunos han sido más utilizados que otros (Azofra y otros, 2006). Existen modelos generales que pueden ser utilizados por empresas de cualquier sector, entre ellos los más aplicados han sido el Modelo de Jones (1991), el Modelo de Jones Modificado (1995) y el Modelo de Jones ajustado al ROA.

5.1 El modelo de Jones

Jones (1991) en su modelo utiliza como variables la variación de la cifra de negocios (REV) y el nivel de inmovilizado depreciable (GPPE). TA es el ajuste por devengo total.

$$TA_i = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_i) + \alpha_2(GPPE_i) \quad (5.1.1)$$

La primera variable está relacionada con partidas del circulante, se considera que lo normal es que los cambios que se produzcan en el capital circulante vengan dados por los cambios en las ventas. En el caso de que se encuentre evidencia de que esto no ocurre así podríamos estar hablando de *earnings*

managements. El signo de esta variable puede ser tanto positivo como negativo ya que un cambio en las ventas puede afectar de manera positiva al capital circulante pero también de forma negativa. En cuanto a la segunda variable, el nivel de inmovilizado depreciable está relacionado con el gasto de amortización de la empresa. Un aumento de inversión supone un mayor gasto de amortización, por lo que es evidente que el signo de esta variable se espera que sea negativo.

Para muchos autores, esta segunda variable no tiene mucho sentido ya que la alteración de resultados a través de la amortización es muy limitada. Un cambio en el método de amortización o en la vida útil de los activos debe ser reflejado en la memoria. Por ello, algunos estudian solo el modelo con la variable que hace referencia al capital circulante denominando al modelo “Modelo de Jones Circulante”. El cual se representa de la siguiente manera:

$$TA_i = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_i) \quad (5.1.2)$$

Además de esta crítica hacia el Modelo de Jones existe la limitación derivada de que la cifra de negocios puede haber sido alterada intentando afectar en los resultados. Para esto, Dechow y otros (1995) proponen una nueva versión del modelo de Jones que elimina la posibilidad de que esa variable esté contaminada y que se conoce como “Modelo de Jones Modificado”. En él se asume que es más fácil alterar una venta a crédito que una venta realizada al contado. Así trata de buscar la diferencia entre la variación de la cifra de negocios y la variación de la cuenta de deudores comerciales.

$$TA_i = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_i - \Delta REC_i) + \alpha_2(GPPE_i) \quad (5.1.3)$$

5.2 Modelos aplicados en el sistema bancario

En el sector bancario la mayoría de los estudios se han realizado definiendo una regresión en la que las provisiones para insolvencias se forman con componentes discrecionales y no discrecionales al igual que en el Modelo de Jones y en sus distintas versiones. Dentro de estos modelos se suelen incluir magnitudes macroeconómicas y otras relacionadas con el capital bancario o los beneficios antes de provisiones.

Saurina (1999) presenta un modelo para estudiar si las cajas de ahorros han utilizado sus provisiones para insolvencias para alterar sus resultados. Se representa de la siguiente forma:

$$DINS_{it} = \beta_1 RMOR_{it} + \beta_2 IBOL_t + \beta_3 CSA_{it} + \beta_4 REG88 + Y_1 MEX_{it} + Y_2 EXTRA_{it} + Y_3 DOTR_{it} + Y_4 RPRO_{it} + \delta_1 FUS_{it} + \delta_2 TAM_{it} + \eta_i + \varepsilon_{it} \quad (5.2.1)$$

A continuación, se explican las variables del modelo de forma breve ya que algunas de ellas son incorporadas en el modelo que se va utilizar para el presente estudio por lo que se explicarán de forma más detallada. $DINS_{it}$ es el cociente entre las provisiones para insolvencias y el total de la inversión

crediticia de la caja i en el periodo t . Seguidamente Saurina (1999) incorpora cuatro variables que considera que son las únicas que deberían afectar a la cuenta de provisiones si se determinan de manera correcta y sin el fin de alterar los resultados a través de ellas. Estas variables son: el ratio de morosidad ($RMOR_{it}$), el Índice General de la Bolsa de Madrid ($IBOL_t$), el perfil de riesgo de los directivos (CSA_{it}) y una variable que recoge el cambio de normativa sobre la dotación de provisiones en 1988 (REG88).

Como el objetivo es analizar la existencia de alteración, añade otra serie de variables donde se puede ocultar esta alteración. MEX_{it} analiza la relación del margen de explotación y las provisiones (el cual no debería existir), $EXTRA_{it}$ estudia el resto de partidas en las que los directivos tienen discrecionalidad como la venta de inmuebles o valores de renta fija y variable, $DOTR_{it}$ para medir el porcentaje del resto de provisiones sobre el activo total, $RPRO_{it}$ incorpora los incentivos de los directivos para alcanzar el capital mínimo, FUS_{it} analiza si las fusiones entre empresas han sido por problemas de solvencia y TAM_{it} mide el tamaño de una entidad respecto al resto. Por último, η_i y ε_{it} recogen las características intrínsecas de la entidad y la perturbación aleatoria.

Siguiendo este modelo, Harold (2002) plantea uno similar con el que detectar si los bancos han utilizado las provisiones para insolvencias para influir en sus resultados:

$$DINS_{it} = \alpha_i + \beta_1 RMOR_{it} + \beta_2 IBEX35_t + \beta_3 CSA_{it} + \beta_4 AAM_{it} + \gamma_1 MEX_{it} + \gamma_2 EXTRA_{it} + \gamma_3 RDOT_{it} + \gamma_4 RPRO_{it} + \delta_1 TAM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5.2.2)$$

Elimina la variable que recogía las fusiones de las entidades (FUS_{it}) ya que el proceso de reestructuración bancaria tras la crisis afectó más a las cajas de ahorros, los bancos no experimentaron cambios significativos. Otra variación en el modelo es la sustitución de la variable ficticia REG88 por la variable AAM_{it} que representa el porcentaje de amortización de los inmovilizados materiales e inmateriales sobre el activo total. El resto de la ecuación (5.2.1) es prácticamente igual a la ecuación (5.2.2).

6. ANALISIS EMPIRICO

Utilizando los modelos de alteración de resultados expuestos en el apartado anterior y teniendo en mente la hipótesis planteada en el cuarto apartado, esto es, que las entidades bancarias cotizadas alteran en mayor medida sus resultados; nuestro análisis empírico se centra en testar esta hipótesis para una muestra de bancos y cajas de ahorro españolas durante el periodo 2006-2011. Así mismo analizar las provisiones como factor determinante de los ajustes por devengo discrecionales.

6.1 Muestra y fuentes de información

La muestra elegida está compuesta por 60 instituciones financieras, 30 de ellas son bancos y las otras 30 son cajas de ahorros. Para la elección de la muestra, tanto en los bancos como en las cajas, se han comparado los activos de todos los bancos/cajas eligiendo los 30 con un volumen superior ya que se consideran los más grandes o los más representativos.

La muestra no dispone de la misma cantidad de años para todas las instituciones financieras debido al proceso de reestructuración del sistema bancario que se inició principalmente entre 2010 y 2011. Las entidades que no se han fusionado disponen de los datos de los seis años. En el caso de las entidades fusionadas, antes de la fusión cada entidad se considera como una institución individual y después de la fusión se obtienen los datos de la entidad resultante. En el Anexo 1 quedan recogidas las fusiones que se llevaron a cabo durante estos años. Esto hace que finalmente el número de observaciones en nuestra muestra se reduzca de 360 a 326.

Para realizar el presente trabajo se han recogido datos de varias fuentes públicas, el Anuario Estadístico de las Cajas de Ahorros publicado por la CECA (Confederación Española de Cajas de Ahorros) y los estados financieros publicados por la AEB (Asociación Española de Banca). De ellas se han obtenido los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de las que sacar los datos necesarios para el cálculo de las variables, todos los datos obtenidos estaban en miles de euros. De cada entidad se han recogido datos del horizonte temporal comprendido entre 2006 y 2011. La recogida de datos para alguna de las variables se ha visto dificultada debido a un cambio en la forma de presentar la cuenta de pérdidas y ganancias. Hasta 2008 el beneficio de explotación no incluía la dotación de provisiones por lo que se podía obtener el beneficio antes de impuestos y provisiones de manera más fácil. Sin embargo, a partir de entonces se empieza a incluir la dotación de provisiones en el beneficio de explotación lo que hace que sea necesario su sustracción.

Como ya se ha mencionado anteriormente, otra de las dificultades a la hora de recoger los datos han sido las fusiones que se llevaron a cabo durante los años del estudio, esto se ha consultado en las publicaciones mensuales realizadas por el Banco de España sobre los Registros Oficiales de Entidades las cuales detallan los cambios producidos.

Para las variables macroeconómicas incorporadas en el modelo, se han consultado los datos históricos de la página web de Datosmacro, tanto para el crecimiento del PIB como para la prima de riesgo. La tercera variable macroeconómica del modelo, denominada $CreditGDP_t$, relaciona el crédito de un país con su PIB y su cálculo se ha obtenido del siguiente enlace: https://www.bis.org/statistics/c_gaps.htm. En la página web se puede obtener este dato para cada país y para cada año.

Hasta aquí la mayoría de la información recogida es para tratar de cumplir con el primer objetivo del trabajo. Para tratar de testar la hipótesis planteada y con ello cumplir el segundo objetivo es necesario saber que empresas cotizaban durante los años del estudio. Esto se ha consultado en los datos históricos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

6.2 Metodología

Una vez recogidos los datos necesarios para la elaboración de la muestra se procede a realizar su análisis. Para ello, se va utilizar la técnica estadística conocida como regresión lineal a través de la cual se trata el estudio de una variable dependiente (variable a explicar) con respecto a un conjunto de variables independientes (variables explicativas). Esta técnica nos permite cuantificar las relaciones existentes entre las variables. Para su estimación se ha utilizado el método conocido como mínimos cuadrados ordinarios (MCO) que consiste en minimizar el valor de los residuos, estos se calculan con la diferencia de la variable a explicar real y la variable a explicar esperada. Así la recta elegida es aquella que minimiza las distancias verticales entre las observaciones y los valores esperados.

6.3 Modelo

El modelo utilizado para el análisis es una modificación de la regresión utilizada por Laeven y Majnoni (2003) y Balboa y otros (2013). La variable dependiente de la regresión es la que denominaremos $LLPTA_{it}$ y que hace referencia a las provisiones dotadas por las entidades, a continuación, se verá más detalladamente. Con el objetivo de tratar de averiguar cuáles son los efectos que afectan de forma relevante a la composición de esta variable se añaden a la regresión unas variables independientes. Dentro de estas variables independientes, siguiendo el Modelo de Jones (1991), se incorporan magnitudes discrecionales y magnitudes no discrecionales. Es aquí donde se han llevado a cabo las modificaciones mencionadas en la regresión original ya que se han eliminado dos de las variables por falta de datos públicos. Una de las variables eliminadas es la denominada $OBSEXPTA_{it}$, es un indicador aproximado de las operaciones fuera de balance. Y en segundo lugar se ha eliminado la variable $SECURTA_{it}$ que mide el total de títulos sobre activos. Dentro del sector bancario estas operaciones tienen más importancia que en otros sectores por ello Laeven y Majnoni (2003) y Balboa y otros (2013) incorporan estas variables. Sin embargo, nosotros las hemos tenido que eliminar de nuestro modelo debido a la falta de datos públicos para su estudio. Esto lleva a representar la regresión de la siguiente forma:

$$LLPTA_{it} = Y_0 + Y_1 NPLLTA_{it} + Y_2 LTA_{it} + Y_3 TIER1_{it} + Y_4 SIZE_{it} + Y_5 TIP_{it} + Y_6 GDPG_t + Y_7 CreditGDP_t + Y_8 PR_t + \beta_9 PB_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6.2.1)$$

En primer lugar, la variable dependiente $LLPTA_{it}$ hace referencia a las provisiones de la entidad i en el periodo t . Estas se han calculado de dos maneras para observar si los resultados diferían mucho calculando la variable de una forma u de otra. Esto ha llevado a desarrollar dos regresiones con distinta variable dependiente. Para la primera regresión la variable dependiente se ha denominado $LLPTA1_{it}$, en ella solamente se han tenido en cuenta las provisiones para riesgos y compromisos contingentes de la entidad i en el periodo t . En la segunda regresión, para la variable dependiente ($LLPTA2_{it}$) se tienen en cuenta todas las provisiones excepto las aportadas al fondo de pensiones ya que debido al control que hay sobre ellas no se considera posible que se produzca alteración de resultados a través de esta vía. En la mayoría de estudios sobre la alteración de resultados a través de provisiones en el sector bancario, solo se tienen en cuenta las provisiones para insolvencias. Sin embargo, no son con las únicas con las que la entidad puede llevar acabo esta práctica ya que en el resto también hay cierta discrecionalidad, excepto en las provisiones al fondo de pensiones como ya he mencionado, por ello además de la variable dependiente $LLPTA1_{it}$ nuestro estudio aporta $LLPTA2_{it}$ que recoge la discrecionalidad en el resto de provisiones. Ambas variables dependientes se han calculado sobre el activo total.

Una vez vista la variable dependiente se explican las variables independientes, las cuales son idénticas para ambas regresiones. La primera es el ratio de morosidad ($NPLLTA_{it}$) que se calcula como el cociente de los créditos dudosos de la entidad entre el total de inversión crediticia. El ratio de morosidad está relacionado con las provisiones debido a que cuando un cliente entra en la clasificación de moroso la entidad debe dotar provisiones por insolvencias. Debido a esto se espera un coeficiente positivo.

Otro de los factores que puede afectar a la dotación de provisiones es el riesgo que estén dispuestos a asumir los directivos de la entidad. Entidades dirigidas por directivos que tengan un perfil de riesgo agresivo tendrán una cartera de créditos peor que aquellas que dispongan de directivos con un perfil de riesgo más conservador. Asumir más riesgo supone reducir las probabilidades de cobro y por tanto aumentar las provisiones para insolvencias. El LTA_{it} refleja el perfil de riesgo de los directivos de la entidad, se calcula como el cociente de los créditos sobre el activo total. Se espera que sea significativa y que tenga un signo positivo.

Otra de las variables independientes es $TIER1_{it}$, sirve para analizar si las entidades utilizan las provisiones para aumentar, reducir o mantener los recursos propios a su antojo y se calcula como el cociente de los fondos propios entre el activo total. La incorporación de esta variable es debida a la exigencia de capital mínimo que deben cumplir las entidades financieras y que puede incentivar a los directivos a alterar las cuentas. Desde el Comité de Basilea de 1988 se estableció que el ratio de capital

de una entidad financiera debía ser superior al 8% de los activos ponderados por su nivel de riesgo. Se espera un signo negativo ya que cuanto mayor sean sus fondos propios mayor es el colchón con el que cuentan en caso de tener problemas.

Otra de las variables elegidas es TIP_{it} , es una variable ficticia que refleja el tipo de entidad financiera de la empresa. Si es un banco vale 1 y si es una caja de ahorros vale 0.

Adicionalmente se incorpora $SIZE_{it}$ que mide el tamaño de una entidad. En principio el tamaño no debería afectar a la dotación de provisiones de una empresa, pero el hecho de que las empresas grandes tengan costes políticos más elevados puede incentivar a la alteración. Como mencionan Balboa y otros (2013) es su estudio, el signo de esta variable no está bastante claro ya que se podría esperar positivo afirmando que cuanto mayor es una empresa, más operaciones realiza y más posibilidad tiene de impago por lo que mayores tendrán que ser sus provisiones. Sin embargo, puede que cuanto mayor sea un banco más control y diversificación realice en sus operaciones, lo que supondría un signo negativo. De la misma manera, las entidades pequeñas suelen realizar sus operaciones en un ámbito geográfico más pequeño lo que supone que tienen menos oportunidades de diversificar sus operaciones, pero a la vez pueden tener un mejor conocimiento del mercado local.

A estas variables independientes, se unen otras tres que reflejan la situación económica del país y las expectativas que se tengan de su futuro ya que afectarán de manera significativa a la probabilidad de pago y en consecuencia a la dotación de provisiones. $GDPG_t$ hace referencia al crecimiento del PIB y PR_t a la prima de riesgo. La tercera variable es $CreditGDP_t$, un indicador para anticipar crisis financieras que relaciona el crédito de un país respecto a su PIB y su tendencia futura a largo plazo. Refleja el ciclo de crédito, es decir, la oferta de créditos que prestan las entidades financieras en función de si se está en una época expansiva o recesiva, o lo que es lo mismo, en función del riesgo. Para la primera y la tercera variable se espera un signo negativo ya que si mejora la situación económica se tenderá a dotar menos provisiones. Por el contrario, para la variable que refleja la prima de riesgo se espera una relación positiva.

PB_{it} se calcula como el cociente del beneficio antes de impuestos y provisiones entre el activo total. En principio no debería existir relación entre los beneficios y las provisiones de una empresa ya que las provisiones se deberían determinar sin tener en cuenta el resultado que va quedar después de su dotación. Como uno de los objetivos del estudio es analizar si existe alteración del resultado esta se considera la variable más importante del modelo. Si PB_{it} resulta ser significativa querrá decir que las provisiones se han estimado de manera discrecional con el objetivo de mantener, aumentar o reducir los resultados al nivel deseado, por lo que se podrá decir que los resultados han sido alterados.

Por último, se añade ε_{it} que recoge el error. El modelo aplicado explica un porcentaje de la variable dependiente, lo que no explica el modelo es lo que denominaremos error. A continuación, se hace una nueva regresión con esos residuos y con una nueva variable denominada $COTI_{it}$ con el fin de abordar la hipótesis central de nuestro trabajo, esto es, si las entidades financieras cotizadas alteran en mayor medida sus resultados.

$$\varepsilon_{it} = COTI_{it} \quad (6.2.2)$$

$COTI_{it}$ refleja si la entidad es cotizada o no es cotizada ya que en el caso de los directivos que llevan empresas cotizadas se pueden ver motivados a alterar los resultados por la presión a la que estas empresas están sometidas debido a las predicciones de los analistas y también por la propia reputación del directivo que se puede ver afectada, tal y como mencionamos en el apartado sobre literatura de *earnings managements*. Por otro lado, puede que estar más controladas que aquellas que no cotizan evite que haya alteración. En el estudio la variable vale 1 si la entidad cotizaba en la Bolsa de Madrid o en el Mercado Continuo de 2006 a 2011 y 0 en el caso de que no cotizara.

7. RESULTADOS

Para el estudio de la regresión (6.2.1) se ha utilizado el programa Stata¹ en su versión 12.0 creado por StataCorp. De la misma forma que Balboa y otros (2013) la estimación se ha llevado a cabo a través del principio de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) con el cual se trata de encontrar la función continua que mejor se aproxime a todos los datos. Este tipo de metodología nos permite analizar el conjunto de datos desde un punto de vista individual para cada observación, pero también de una forma conjunta.

CUADRO 7.1
ESTADISTICOS DESCRIPTIVOS DE LAS VARIABLES

VARIABLE A EXPLICAR	MEDIA	MEDIANA	D. STD.	MINIMO	MAXIMO
Provisiones sobre activo ($LLPTA1_{it}$)	0.0006884	0.0006354	0.0005362	0	0.0034919
Provisiones sobre activo ($LLPTA2_{it}$)	0.0026349	0.0017828	0.0028806	-0.0050824	0.0302751
VARIABLES EXPLICATIVAS					
Ratio de morosidad ($NPLLTA_{it}$)	0.0080605	0.0051571	0.0112314	-0.0030713	0.0816215
Crédito sobre activo (LTA_{it})	0.7741124	0.7831412	0.1386952	0.1702967	0.9893404
Coefficiente de recursos propios ($TIER1_{it}$)	0.067871	0.0578767	0.0425842	-0.059016	0.2749277
Tamaño ($SIZE_{it}$)	16.49463	16.68609	1.784903	11.68192	20.94763
Crecimiento del PIB ($GDPG_t$)	0.8865031	1.1	2.768293	-3.6	4.2
Crédito sobre PIB ($CreditGDP_t$)	184.4561	181.9	21.90296	151.8	216.1
Prima de riesgo (PR_t)	109.2699	59	115.9299	5	326
BAL sobre activo (PB_{it})	0.013394	0.0118171	0.0116311	-0.0208217	0.0921322
Tipo de entidad financiera (TIP_{it})	0.5429448	1	0.4989181	0	1
Cotizada ($COTI_{it}$)	0.196319	0	0.3978232	0	1

Fuente: elaboración propia. Hay 326 observaciones durante el periodo 2006-2011.

¹ Stata es un software capaz de realizar análisis estadísticos que se utiliza principalmente para actividades de investigación.

En el Cuadro 7.1 podemos observar los estadísticos descriptivos de las variables que se han utilizado para la realización del estudio. Empezando por las variables que se van a explicar, llama la atención que la variable $LLPTA1_{it}$ tenga un mínimo de 0 ya que significa que no se dotó absolutamente nada a la cuenta de provisiones durante los años del estudio en alguno de los bancos, entre ellos, el Banco Cetetem S.A. y General Electric Capital Bank S.A. Los datos de la variable no están muy dispersos ya que hasta el 75% de la muestra no supera el 1% y el resto no pasa del 2%².

En cuanto a $LLPTA2_{it}$ se puede ver que el porcentaje de provisiones sobre activos respecto a la variable $LLPTA1_{it}$ es mayor. En este caso solo el 25% de la muestra está por debajo del 1%, el 75% se encuentran entre el 1% y el 8%. Debido a esto se observa una gran diferencia entre la media y la mediana. Llama la atención también que el mínimo de la variable $LLPTA2_{it}$ es negativo, esto es debido a que se han desdotado provisiones de la cuenta del balance "Otras provisiones". Con esta variable en negativo hay dos entidades, M.P y C.A de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera y Caixa d'Estalvis I Pensions de Barcelona (La Caixa), ambas en el año 2011. Estas son dos de las seis cajas de ahorros de la muestra que no se fusionan con ninguna otra durante el periodo estudiado, quizá el acumulamiento de provisiones a lo largo de los años y la desdotación de estas en momentos de dificultad las permitieron poder continuar con su actividad sin realizar ningún proceso de fusión.

A la variable $NPLLTA_{it}$ la ocurre lo mismo que a la $LLPTA2_{it}$, la media es mucho mayor que la mediana, solo el 25% de la muestra supera la media. Esto ocurre debido a que, como se puede observar en el Anexo 2, el 75% de la muestra no supera el 1% del ratio de morosidad. El otro 25% de las observaciones son en general observaciones de los últimos años, es decir, a partir de 2008 se observa un considerable aumento del ratio de morosidad.

LTA_{it} cuenta con una media y una mediana muy similares, lo que llama la atención en este caso es la diferencia entre el mínimo y el máximo. El mínimo corresponde a la Confederación española de cajas de ahorros en el año 2009 y el máximo al Banco Cetelem S.A. en el 2007. Del activo de la primera entidad solo el 17% son créditos, en el caso de la segunda entidad su porcentaje de créditos sobre activos es del 98%, podríamos decir que la primera es una entidad más conservadora y que prefiere asumir menos riesgo que la segunda.

Otro dato que destaca en el cuadro de estadísticos descriptivos es que el mínimo de la variable $TIER1_{it}$ sea negativo. Esto es debido a que algunos bancos de la muestra tenían unos fondos propios negativos

² Los percentiles nombrados en la explicación de los estadísticos descriptivos de las variables del estudio se pueden observar en el Anexo 2.

por causa de resultados del ejercicio negativos, entre ellos, Caja de ahorros y M.P. de Córdoba en el 2010 o Caja de ahorros de Castilla la Mancha en el 2009. Para esta variable los datos están muy dispersos ya que va desde un $TIER1_{it}$ negativo a un $TIER1_{it}$ de un 27%.

Las variables macroeconómicas ($GDPG_t$, $CreditGDP_t$ y PR_t) son valores fijos para cada año para todas las entidades, la diferencia entre la media y la mediana es consecuencia de los cambios que han tenido estos indicadores a lo largo de los años del estudio. La prima de riesgo y el índice para anticipar crisis va en aumento según van pasando los años, al contrario, el crecimiento del PIB se va reduciendo.

La variable PB_{it} tiene un mínimo negativo, lo que significa que entre los bancos de la muestra hay alguno que tiene pérdidas, en este caso el mínimo corresponde a UBS España S.A. en el 2009.

TIP_{it} muestra una mediana de 1 lo que significa que más del 50% de las entidades son bancos, esto es debido al proceso de reestructuración bancaria que se produjo en los últimos años de la muestra. En el año 2011 la muestra ya no cuenta con 30 bancos y 30 cajas de ahorros como se inició en 2006 ya que algunas entidades resultantes de las fusiones de cajas de ahorros se convierten en bancos.

Los percentiles de la variable $COTI_{it}$ muestran que las empresas cotizadas no superan el 25% de la muestra.

Una vez vistos los estadísticos descriptivos de cada variable se analizan las correlaciones existentes entre unas variables y otras en el Cuadro 7.2, puede darse el caso de que haya un cierto grado de correlación entre algunas de ellas y obtengamos unos resultados erróneos.

CUADRO 7.2
MATRIZ DE CORRELACIONES

	LLPTA1	LLPTA2	NPLLTA	LTA	TIER1	SIZE	GDPG	CreditGDP	PR	PB	TIP	COTI	ABS
LLPTA1	1.0000												
LLPTA2	0.3360	1.0000											
NPLLTA	0.0339	0.2144	1.0000										
LTA	0.1324	-0.0833	0.0623	1.0000									
TIER1	-0.1844	-0.0597	-0.0508	-0.1844	1.0000								
SIZE	0.2320	0.1792	0.0196	-0.0037	-0.5188	1.0000							
GDPG	0.0900	-0.1156	0.2489	0.1944	0.0245	-0.0454	1.0000						
CreditGDP	-0.0768	0.1255	0.2225	-0.2551	-0.0249	0.0538	-0.7970	1.0000					
PR	-0.0480	0.1028	0.1421	-0.2458	-0.0231	0.0406	-0.4643	0.8768	1.0000				
PB	-0.0075	0.0658	0.3288	0.1883	0.2665	0.0278	0.0672	0.1267	-0.1464	1.0000			
TIP	-0.0861	-0.1065	0.1181	0.1249	0.2823	-0.3085	-0.0504	0.1213	0.1583	0.1405	1.0000		
COTI	0.1540	0.0573	0.0357	0.0551	-0.1501	0.4816	-0.0412	0.0866	0.1057	0.0655	0.4070	1.0000	

Fuente: elaboración propia.

Como se puede observar en el Cuadro 7.2, existe un alto grado de correlación entre las variables $GDPG_t$, $CreditGDP_t$ y PR_t . Esto significa que alguna de las variables ya está explicada con el resto por lo que si se introducen las tres variables macroeconómicas en la regresión se estaría duplicando la

información. Mediante el factor de inflación de la varianza (VIF) se corrobora que existen problemas de multicolinealidad entre las variables del modelo. Se obtiene un VIF de 5,68 lo que indica que se estaba en lo cierto y qué entre las variables elegidas en el modelo hay alguna que ya está explicada con el resto de variables. En este caso se podrían tener dudas entre eliminar la variable PR_t o la variable $CreditGDP_t$ ya que ambas tienen un VIF elevado, PR_t de 12,97 y $CreditGDP_t$ de 29,35. Sin embargo, se ha comprobado que si eliminamos la variable PR_t el VIF es superior a si decidimos eliminar la variable $CreditGDP_t$. El VIF del modelo eliminando PR_t es de 2,02 y eliminando $CreditGDP_t$ de 1,50. Esto nos ha llevado a decantarnos por eliminar la variable $CreditGDP_t$ que hace más pequeño el VIF.

Una vez eliminada la variable $CreditGDP_t$ del modelo se procede a estimar los resultados. Como ya se ha mencionado antes en el apartado en el que se explica el modelo a estimar, la regresión (6.2.1) se ha llevado a cabo con dos variables dependientes diferentes, $LLPTA1_{it}$ y $LLPTA2_{it}$. En primer lugar, se presentan los resultados que se han obtenido para la variable $LLPTA1_{it}$, la cual solo tenía en cuenta las provisiones para riesgos y compromisos contingentes.

En el Cuadro 7.3 aparecen los resultados de la estimación para la variable dependiente $LLPTA1_{it}$. El modelo estimado se ajusta en un 8,5% a los datos muestrales según el coeficiente de determinación R^2 que mide la bondad del ajuste, es decir, la proporción de las variaciones de la variable dependiente explicadas a través de las variables explicativas del modelo.

CUADRO 7.3
ESTIMACIÓN DE LA ECUACIÓN (6.2.1)
(Variable dependiente $LLPTA1_{it}$)

VARIABLES	COEFICIENTES	P> t
Ratio de morosidad ($NPLLTA_{it}$)	0.0030945	0.293
Crédito sobre activo (LTA_{it})	0.0004472	0.059*
Coeficiente de recursos propios ($TIER1_{it}$)	-0.0003826	0.675
Tamaño ($SIZE_{it}$)	0.0000648	0.001***
Crecimiento del PIB ($GDPG_t$)	0.00002	0.136
Prima de riesgo (PR_t)	-8.23e-08	0.816
BAL sobre activo (PB_{it})	-0.0024362	0.419
Tipo de entidad financiera (TIP_{it})	-0.0000209	0.750

Fuente: elaboración propia. Hay 326 observaciones durante el periodo 2006-2011. ***, ** o * indica si la variable es significativa al 1%, 5% o 10%. El coeficiente de determinación R^2 tiene un valor de 8,5. F-test = 2,65.

Los resultados muestran como significativas las variables LTA_{it} y la variable $SIZE_{it}$. LTA_{it} se esperaba que fuera significativa y con signo positivo ya que cuanto mayor porcentaje de créditos tenga una entidad en su balance, mayor es el riesgo que están dispuestos a asumir los directivos de la entidad, por lo que las provisiones que deberá dotar, en general, deberán ser mayores.

La otra variable significativa, $SIZE_{it}$, en principio no debería estar relacionada con la variable a explicar. Que sea significativa y con signo positivo nos indica que cuanto mayor es un banco mayor son las

provisiones que dota, es decir, existe relación entre el tamaño y la dotación de provisiones. Esta relación no debería existir, cuanto mayor es una empresa más operaciones realiza y por lo tanto más riesgo asume y más provisiones deberá dotar, pero también es verdad que cuanto mayor es su tamaño, mayores son las oportunidades que tiene de diversificar sus operaciones de la manera correcta para reducir ese riesgo. Como se explicó en el apartado 6, no estaba claro cuál era el signo esperado para esta variable pero el análisis confirma que tiene una relación positiva con las provisiones.

La variable PB_{it} , no es significativa por lo que significa que no existe relación entre el beneficio antes de impuestos y provisiones y la variable dependiente. Este resultado parece indicar que las entidades financieras españolas no utilizaron la cuenta de provisiones para alterar los resultados durante el periodo comprendido entre 2006 y 2011.

El resto de variables no son significativas por lo que las provisiones no parecen depender de ellas. Señalar que las variables $GDPG_t$ y PR_t muestran un signo que no se esperaba, confirmando lo que muchos autores afirmaban, que en épocas expansivas se dotan más provisiones con el fin de crear un colchón para épocas de crisis. Al contrario, en épocas de crisis se dotan menos provisiones de las necesarias gracias a ese colchón con el que cuentan, permitiendo mostrar un resultado superior.

A continuación, se procede a realizar la estimación de la ecuación (6.2.2) que aborda la hipótesis central de nuestro trabajo, esto es, si las entidades cotizadas alteran en mayor medida los resultados. Para ello, se realiza una nueva regresión con el error (ϵ_{it}) como variable a explicar y con la variable $COTI_{it}$ como variable explicativa.

CUADRO 7.4
ESTIMACIÓN DE LA ECUACIÓN (6.2.2)
(Variable dependiente ϵ_{it})

VARIABLE	COEFICIENTES	P> t
Cotizada ($COTI_{it}$)	0.0000577	0.421

Fuente: elaboración propia. Hay 326 observaciones durante el periodo 2006-2011. ***, ** o * indica si la variable es significativa al 1%, 5% o 10%.%. El coeficiente de determinación R^2 tiene un valor de 0. F-test = 0,65.

En el Cuadro 7.4 se pueden ver los resultados de la estimación, no se encuentra relación significativa para la variable por lo que se puede concluir que el hecho de que las empresas sean cotizadas no ha afectado a la dotación de provisiones durante el periodo del estudio.

De la misma forma que se ha explicado los resultados para la variable $LLPTA1_{it}$ se va explicar el Cuadro 7.5 que hace referencia a los resultados del modelo con la variable dependiente $LLPTA2_{it}$. En este caso la variable dependiente incluye todas las provisiones excepto las dotaciones a los fondos de pensiones y operaciones similares.

Al igual que antes, el modelo aplicado no consigue explicar la totalidad de las variaciones producidas en la variable dependiente a través de las variables explicativas del modelo ya que el coeficiente de determinación R^2 tiene un valor de 11,2%.

CUADRO 7.5
ESTIMACIÓN DE LA ECUACIÓN (6.2.1)
(Variable dependiente $LLPTA_{2,it}$)

VARIABLES	COEFICIENTES	P> t
Ratio de morosidad ($NPLLTA_{it}$)	0.538097	0.001***
Crédito sobre activo (LTA_{it})	-0.0013816	0.269
Coefficiente de recursos propios ($TIER1_{it}$)	0.0035408	0.464
Tamaño ($SIZE_{it}$)	0.0002799	0.009***
Crecimiento del PIB ($GDPG_t$)	-0.0000262	0.712
Prima de riesgo (PR_t)	-7.78e-07	0.678
BAll sobre activo (PB_{it})	0.0020738	0.897
Tipo de entidad financiera (TIP_{it})	-0.0004931	0.156

Fuente: elaboración propia. Hay 326 observaciones durante el periodo 2006-2011. ***, ** o * indica si la variable es significativa al 1%, 5% o 10%. El coeficiente de determinación R^2 tiene un valor de 11,20. F-test = 3,60.

En el Cuadro 7,5 se puede ver que las variables significativas son $NPLLTA_{it}$ y $SIZE_{it}$. Se esperaba que la variable $NPLLTA_{it}$ fuese significativa y con un signo positivo ya que cuanto mayor sea el ratio de morosidad mayores deberían ser las provisiones. Esta es la principal diferencia con el análisis anterior de la variable $LLPTA1_{it}$ en el cual no se observaba una relación significativa entre las provisiones y el ratio de morosidad.

En cuanto a la variable $SIZE_{it}$ actúa de la misma forma que en el análisis anterior, con una relación significativa hacia las provisiones y con un signo positivo.

El resto de variables no indican que haya una relación significativa entre ellas y la variable dependiente. Entre ellas llama la atención que algunas variables no presentan el signo que se esperaba, LTA_{it} muestra un signo negativo revelando que, a mayor porcentaje de créditos, menores son las provisiones que se dotan. Otra variable que sigue esta línea es $TIER1_{it}$ que muestra un signo positivo, lo que contrasta con la hipótesis de que cuanto mayor son los fondos propios menores son las provisiones.

En cuanto a la variable PB_{it} , para el total de provisiones tampoco se encuentra evidencia de que exista una relación significativa por lo que se puede alegar que no se han utilizado las provisiones para alterar los resultados.

Por último, para testar si la dotación de provisiones se ha visto afectada por la presión de ser una empresa cotizada se realiza, al igual que antes, la regresión (6.2.2) dando como resultados el siguiente cuadro:

CUADRO 7.6
ESTIMACIÓN DE LA ECUACIÓN (6.2.2)
 (Variable dependiente ε_{it})

VARIABLE	COEFICIENTES	P> t
Cotizada ($COTI_{it}$)	0.0002652	0.508

Fuente: elaboración propia. Hay 326 observaciones durante el periodo 2006-2011. ***, ** o * indica si la variable es significativa al 1%, 5% o 10%. %. El coeficiente de determinación R^2 tiene un valor de 0. F-test = 0,44.

De nuevo los resultados obtenidos no confirman que exista una relación significativa entre la variable $COTI_{it}$ y la dotación de provisiones por lo que podemos afirmar que las provisiones no se han visto afectadas por el hecho de que una empresa sea cotizada.

8. CONCLUSIONES

En el presente trabajo se ha tratado de estudiar uno de los temas más estudiados dentro del ámbito contable, la alteración de resultados o como se conoce internacionalmente, *earnings managements*. La necesidad de información para todas las partes interesadas de una organización junto al problema de la agencia derivado de la separación de la propiedad y el control de una empresa hace que se haga relevante su estudio. El sector elegido para el estudio ha sido el sector bancario debido a las consecuencias que puede tener en la economía la quiebra de un banco.

En el entorno de incertidumbre lleno de cambios en el que se encontraba el sector bancario durante los años del estudio (2006-2011) no es extraño pensar que los directivos de bancos y cajas de ahorros se hubiesen visto motivados a alterar los resultados con el objetivo de no perjudicar su propia reputación, de no presentar cambios bruscos de resultados, alcanzar las predicciones de los analistas o de enmascarar la mala situación en la que se encontraban. Según la literatura sobre *earnings managements*, una de las formas más utilizadas por las entidades financieras para mantener, aumentar o reducir sus resultados para alcanzar el importe deseado de resultados ha sido durante años a través de las provisiones para insolvencias ya que para su estimación los directivos deben aplicar su propio juicio. Debido a esto, uno de los objetivos del presente trabajo ha sido analizar las provisiones como factor determinante de los ajustes por devengo discrecionales en una muestra de entidades financieras nacionales en el periodo comprendido entre 2006 y 2011. Y como segundo objetivo, testar si el mercado de capitales es eficiente como factor de control en los ajustes por devengo.

Entre las provisiones de los bancos y las cajas de ahorros no solo están las provisiones para insolvencias, como ya se ha mencionado antes, sino que se incorporan otro tipo de provisiones en las cuales los directivos también podrían influir. Por ello en el trabajo se ha llevado a cabo el estudio de dos variables dependientes. En la primera ($LLPTA1_{it}$) solo se tienen en cuenta las provisiones para riesgos y

compromisos contingentes y en la segunda ($LLPTA2_{it}$) se tienen en cuenta todas las provisiones excepto las aportaciones a planes de pensiones y operaciones similares.

Los resultados de ambas variables son similares, sin embargo, habiendo testado los dos modelos (uno con la variable dependiente $LLPTA1_{it}$ y otro con la variable dependiente $LLPTA2_{it}$) el segundo explica más ya que su coeficiente de determinación R^2 es de 11,2% frente al del primero que es de un 8,5%. En ninguno de los dos modelos se ha encontrado evidencia de que exista una relación significativa entre las provisiones y la variable de beneficios. Esto significa que para la muestra y el horizonte temporal elegido se puede afirmar que los bancos y las cajas de ahorros españolas no utilizaron la cuenta de provisiones para alterar sus resultados durante el periodo de 2006 a 2011. Por las circunstancias en las que se encontraba el sector bancario durante el periodo de estudio y por la cantidad de motivaciones mencionadas para alterar los resultados no se esperaba este resultado. La mayoría de estudios vistos en la literatura revelan una relación significativa entre los beneficios y las provisiones de los bancos, afirmando que cuando los beneficios son elevados las entidades tienden a dotar sus provisiones de forma excesiva para reducir sus resultados, mientras que en épocas de beneficios reducidos descienden esas provisiones. A pesar de que esto es lo que confirman la mayoría de estudios también hay otros que al igual que el estudio presente no han encontrado relación como son los estudios de Beatty y otros (1995) o el de Wetmore y Brick (1994).

En cuanto a los resultados obtenidos para el análisis del segundo objetivo del trabajo en ninguno de los dos modelos se observa que el hecho de que una entidad financiera sea cotizada afecta a su dotación de provisiones por lo que no se cumple la hipótesis planteada según los resultados de otros estudios, esto es, que las entidades financieras cotizadas alteran en mayor medida sus resultados. Con estos resultados se puede considerar que el mercado de capitales es suficientemente eficiente como mecanismo de control ya que parece limitar la discrecionalidad directiva oportunista.

Además, es importante señalar que la mayoría de años del estudio son años en los cuales el país se encuentra en plena crisis, la cual comenzó con una crisis financiera y desencadenó, además de una crisis real, una gran desconfianza hacia las entidades financieras, una mayor regulación y control y por supuesto, una mayor observación del comportamiento de estas. Se podría suponer que el hecho de estar más observados pudo evitar que se practicara *earnings managements*.

Por otro lado, entre las variables que no deberían tener relación con las provisiones y por el contrario sí que la tiene en nuestro estudio se presenta la variable $SIZE_{it}$ la cual hace referencia al tamaño de las entidades. El estudio revela una relación significativa y positiva entre el tamaño de las entidades y las provisiones.

En definitiva, el estudio choca con las afirmaciones realizadas por la mayoría de autores dado que para las entidades financieras elegidas en la muestra y durante el horizonte temporal estudiado no se encuentra evidencia de alteración de resultados. Sin embargo, se es consciente de las limitaciones que supone trabajar con un periodo temporal, una muestra concreta y una metodología que no ha sido aprobada como la más válida para detectar estas alteraciones ya que no existe un modelo generalizado en la literatura contable que se considere mejor que el resto. Por lo que esto no significa que otros estudios, como así ha sido, puedan encontrar que las entidades financieras sí utilizan sus provisiones para alterar sus resultados o que el mercado de capitales sí afecta a que las entidades financieras cotizadas alteren en mayor medida los resultados.

Tras esto es importante hacer hincapié en la importancia de encontrar procedimientos de análisis que eliminen la incertidumbre generada por los resultados contradictorios de unos trabajos y otros, tal y como ya han manifestado otros autores como Poveda y Iñiguez (2001). Esto lleva a plantearse otra interrogante que hace ya casi veinte años se hacía Saurina (1999) “¿Hay suficiente información pública para evaluar adecuadamente a los gestores bancarios?”. Y se añade: En lugar de realizar tantos estudios sobre *earnings managements* para averiguar si las empresas alteran o no los resultados, ¿no sería mejor encontrar antes un modelo general que permitiese estar seguros de que los resultados obtenidos son correctos?

Sin embargo, el objetivo del presente estudio no era resolver esa cuestión y por supuesto está fuera de los límites de este trabajo.

9. BIBLIOGRAFIA

Apellániz, P. (1991). *Una aproximación empírica al alisamiento de beneficios en la banca española*, *Revista española de financiación y contabilidad*, 66: 195-219.

Azofra, V., Castrillo, L. y Delgado, M. M. (2006). *Evaluación de los modelos de ajustes por devengo: ajustes discretionales e informes de auditoría con salvedades*, *Partida Doble*, 181: 88-104.

Balboa, M., López, G. y Rubia, A. (2013). *Nonlinear dynamics in discretionary accruals: An analysis of bank loan-loss provisions*. *Journal of Banking & Finance*. 37: 5186-5207.

Banco de España (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España 2008-2014*.

Beatty, A., Chamberlain, S. L. y Magliolo, J. (1995). *Managing financial reports of commercial banks: The influence of taxes, regulatory capital, and earnings*, *Journal of Accounting Research*, 33(2): 231-261

Beaver, W. H. y Engle, E. E. (1996). *Discretionary behaviour with respect to allowance for loan losses and the behaviour of securities prices*, *Journal of Accounting and Economics*, 22: 177-206.

Beccalli, E., Bozzollan, S., Menini, A. y Molyneux, P. (2015). *Earnings management, forecast guidance and the banking crisis*, *The European Journal of Finance*, 21(3): 242-268.

Blasco, N. y Pelegrín, V. (2005). *El alisamiento de beneficios en las cajas de ahorros españolas: cuantificación e instrumentos*, *Moneda y crédito*, 221: 69 -103.

Callao, S. y Jarne, J. I. (2011). *El impacto de la crisis en la manipulación contable*, *Revista de contabilidad – Spanish Accounting Review*, 14(2): 59 – 85.

Caño, A., Pérez, A., Peña, E., Martínez, E., y Martín, R. (2017). *Las entidades bancarias*. Trabajo Universidad de Burgos.

DeAngelo, L. E. (1988). *Managerial Competition, Information Costs, and Corporate Governance: The Use of Accounting Performance Measures in Proxy Contests*, *Journal of Accounting and Economics*, 10: 3-36.

Dechow, Patricia M., Sloan, R. G. y Sweeney, A. P. (1995). *Detecting Earnings Management*. *The Accounting Review*. 70(2): 193-225.

Dye, R.A. (1988). *Earnings management in an overlapping generations model*, *Journal of Accounting Research*, 26(2): 195-235.

Elvira, O. y Amat, A. (2007). *Manipulación contable: tipología y prácticas utilizadas*, *Revista internacional legis de contabilidad & auditoría*, 31: 11-44.

Gallén, M. L. y Giner, B. (2005). *La alteración del resultado para evitar pérdidas y descensos: evidencia empírica*, *Revista española de financiación y contabilidad*, 34(124): 141-181.

Galve, C. (2013). *La crisis y la Reordenación del Sistema Financiero Español*. Tfg Universidad Cardenal Herrera.

Guirdry, F., Leone, A. J. y Rock, S. (1999). *Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers*, *Journal of Accounting Economics*, 26: 113-142.

Harold, A. (2002). *¿Existe alisamiento del beneficio en las instituciones bancarias españolas?*, Trabajo Fin de Master Análisis Financiero. Universidad Carlos III.

Healy, P. M. y Wahlen, J. M. (1999). *A review of the earnings management literatura and its implications for standard setting*, *Accounting Horizons*, 13(4): 365 – 383.

Jensen, M.C. y Meckling, W.H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure*, *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305 – 360.

Jones, J. J. (1991). *Earnings Management During Import Relief Investigations*. *Journal of Accounting Research*. Vol. 29 (2): 193-228.

Juez Marín J. I. (2017). *Apuntes de Gestión Bancaria*. Tercer curso. Finanzas y contabilidad. Universidad de Burgos.

Laeven, L. y Majnoni, G. (2003). *Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late*. *Journal of Financial Intermediation*. 12 (2): 178-197.

Luque, T. (2000). *Técnicas de análisis de datos en investigación de mercados*. Grupo Anaya S.A. Ediciones Pirámide.

Ozili, P. K. (2017). *Bank earnings management and income smoothing using commission and fee income: A European context*, *International Journal of Managerial Finance*, 13 (4): 419-439.

Pachón, A.L. (2014). *La crisis económica en España: la crisis del sistema bancario*. Trabajo de Fin de Grado de la Universidad de Valladolid.

Parte, L. y Angulo, J.A. (2009). *¿Se maquillan los resultados de las cotizadas en España?*, *Universia Business Review*, 21: 36 – 55.

Pérez, D., Salas, V. y Saurina J. (2008). *Earnings and Capital Management in Alternative Loan Loss Provision Regulatory Regimes*, *European Accounting Review*, 17(3):423-445.

Pina, V. y Gabás, F. (1991). *El alisamiento de beneficios en el sector eléctrico: un estudio empírico*, *Revista Española de financiación y contabilidad*, 21(66): 265 – 283.

Poveda, F. (2001). *Cuestiones estadísticas sobre modelos y contrastes de ajustes por devengo anormales*. Working Paper, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas. 1–52

Poveda, F. y Iñiguez, R. (2001). *Alisamiento de beneficios vs. Rentabilidad bursátil: evidencia empírica*. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, S.A. 3774

Santamaría, M. (2007). *Propiedad, Control y Resultados de la Banca Española*. Tesis Doctoral Programa de Doctorado Interuniversitario "Nuevas tendencias en Dirección de Empresas".

Saurina, J. (1999). *¿Existe alisamiento del beneficio en las cajas de ahorros españolas?*, *Moneda y crédito*, 209: 161-193.

Schipper, K. (1989). *Commentary on Earnings Management*, *Accounting Horizons*, 3: 91-102.

Somoza, A. (2012). *La aplicación de los modelos de manipulación de resultados a las PYMES españolas*, *Análisis Financiero*, 119: 46-58.

Teoh, S. H., Welch, I. y Wong, T. J. (1998). *Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings*, *The Journal of Finance*, 53(6): 1935-1974

Trueman, B, y Titman, S. (1988). *An Explanation of Accounting Income Smoothing*, *Journal of Accounting Research*, 26: 127-139.

Uygur, O. (2013). *Earnings Management and Executive Compensation: Evidence from Banking Industry*, *Banking and Finance Review*, 2: 33-54.

Wetmore, J. L. y Brick, J. R. (1994). *Loan-loss provisions of commercial banks and adequate disclosure: A note*, *Journal of Economics and Business*, 46: 299-305.

ANEXO 1

Como ya hemos visto antes, tras la crisis comenzó un proceso de reestructuración bancaria. Los bancos no se vieron tan afectados como las cajas de ahorro que pasó de haber 45 a 11 grupos bancarios y 2 cajas de ahorro. Esto ha dificultado la recogida de datos para la muestra del presente trabajo por lo que a continuación se detalla cuales han ido siendo las fusiones que se han ido realizando en las entidades iniciales de la muestra.

En cuanto a los bancos, los 30 elegidos por tener el mayor activo fueron: Banca March S.A., Banca Pueyo S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banco Cetelem S.A., Banco Cooperativo Español S.A., Banco de Finanzas e Inversiones S.A., General Electric Capital Bank S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco de Valencia S.A., Banco Gallego S.A., Banco Guipuzcoano S.A., Banco Halifax Hispania S.A., Banco Inversis Net S.A., Banco Pastor S.A., Banco Popular Español S.A., Banco Santander Central Hispano S.A., Banco Alcala S.A., Banesto Banco de Emisiones S.A., Bankinter S.A., Bankoa S.A., Barclays Bank, S.A., Citibank España S.A., Deutsche Bank, S.A.E., Ebn Banco de Negocios S.A., Santander Consumer Finance S.A., Ubs España S.A., Banco de la Pequeña y Mediana Empresa S.A., Banco de Europa S.A., Banco de Servicios Financieros Caja Madrid-Mapfre S.A. y RBC Dexia Investor Services España S.A.

De los 30 bancos de la muestra, 26 cuentan con los datos de los 6 años. Los 4 restantes cesaron su actividad antes de 2011, fusionándose y creando nuevas entidades o siendo adquiridos por otros:

- General Electric Capital Bank S.A. fue adquirido por el Banco de Sabadell S.A en el 2009.

- Banco Halifax Hispania S.A. se fusiona con el Lloyds TSB Bank PLC creando Lloyds Bank International S.A. en 2010.
- Banco de la Pequeña y Mediana Empresa S.A. fue adquirido por La Caixa en el 2011.
- Banco de Europa S.A. fue adquirido por La Caixa en el 2007.

En cuanto a las cajas de ahorros, las 30 elegidas en la muestra fueron: Caja de Ahorros y M.P. de Córdoba (Cajasur), Bilbao Bizkaia Kutxa, Caixa d'Estalvis de Catalunya, Caja de Ahorros de Murcia, Caja General de Ahorros de Granada, Caja de Ahorros y M.P. de Las Baleares, Caixa d'Estalvis de Penedès, Caixa d'Estalvis de Terrassa, Caixa d'Estalvis de Sabadell, Caixa d'Estalvis I Pensions de Barcelona (La Caixa), Caja de Ahorros de Galicia, Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra, Caja de Ahorros de Asturias, Caja de Ahorros de Santander y Cantabria, Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, Caja Mediterráneo, Caja España de Inversiones Caja de Ahorro Y M.P., Caja de Ahorros de Salamanca y Soria, Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón, Monte de Piedad y Caja de A. de Huelva y Sevilla, Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez, Caja General de Ahorros de Canarias, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, Caja de Ahorros Municipal de Burgos, Caja de Ahorros y M.P. de Gipuzkoa y San Sebastián, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja), Caja de Ahorros y M.P. de Madrid, Caja de Ahorros y M.P. de Zaragoza Aragón y Rioja, Confederación Española de Cajas de Ahorros, M.P. y C.A. de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja).

En este caso la muestra inicial se reduce mucho más que en el caso de los bancos. Solo 6 cajas de ahorros de la muestra siguen con su actividad sin que les afecta el proceso de reestructuración, lo que significa que solo 6 de ellas disponen de sus propios datos durante los 6 años. En cuanto a las demás, como ya se ha mencionado anteriormente, a medida que se van fusionando se han ido recogiendo los datos de las entidades resultantes. Los cambios que se produjeron entre 2006 y 2011 para las entidades de la muestra fueron los siguientes:

- Cajasur fue adquirida por Bilbao Bizkaia Kutxa en el 2011.
- Caixa d'Estalvis de Catalunya se fusionó con la Caixa d'Estalvis de Tarragona y con la Caixa d'Estalvis de Manrresa en el 2010. En el 2011 se convierten en banco pasándose a llamar Catalunya Bank S.A.
- Caja Murcia, Caixa Penedès, Caja Granada y Caja M.P. Baleares se fusionaron en el 2011 creando Banco Mare Nostrum S.A.
- Caixa d'Estalvis de Terrassa y Caixa d'Estalvis de Sabadell se fusionaron con Caixa d'Estalvis Unió de Caixes de Manlleu en el 2010. Esta última entidad no forma parte de la muestra inicial. Crean Unnim Caixa que en 2011 pasó a ser Unnim Banc S.A.

- Caixa d'Estalvis I Pensions de Barcelona incorporó al Banco de Europa S.A. en 2007 y al Banco de la Pequeña y Mediana Empresa en 2011.
- Caja de Ahorros de Galicia y Caja de Ahorros de Vigo, Ourense y Pontevedra se fusionaron en 2010 y en 2011 se convirtieron en banco bajo la denominación social NCG Banco S.A.
- Caja de Castilla La Mancha se convierte en banco en 2010 y adquiere Caja de Asturias y Caja de Santander y Cantabria en el 2011.
- Caja España de Inversiones y Caja de Ahorros de Salamanca y Soria se fusionaron en 2010 creando Caja Duero.
- Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón se fusionó con Caja Círculo y Caja Badajoz en 2011 creando Banco Grupo Cajatres S.A. Caja Círculo y Caja Badajoz no forman parte de la muestra inicial.
- Caja de Ahorros San Fernando de Sevilla y Jerez y M.P. de Huelva y Sevilla se fusionaron en el 2007 creando Cajasol.
- Caja de Burgos, Caja General Canarias, Caja M.P. Navarra y Cajasol crean Banca Cívica en el 2010.
- Caja Madrid, el Banco de Servicios Financieros y Bancaja se fusionaron con Caja Insular de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja creando el Banco Financiero de Ahorros en 2011. Estas últimas no pertenecen a la muestra inicial.

ANEXO 2

Percentiles más relevantes de las variables. Se analizan junto a la explicación de los estadísticos descriptivos (Cuadro 7.1).

VARIABLE	PERCENTILE	CENTILE
LLPTA1	1	0
	25	0.0002697
	50	0.0006354
	75	0.0009602
	98	0.0019189
LLPTA2	1	1.62e-06
	25	0.0009883
	50	0.0017828
	75	0.0033078
	98	0.0087716
NPLLTA	1	-0.0019149
	25	0.0024034
	50	0.0051571
	75	0.0093921
	98	0.0499234
TIP	1	0
	25	0
	50	1
	75	1
	98	1
COTI	1	0
	25	0
	50	0
	75	0
	98	1

Fuente: elaboración propia. Hay 326 observaciones durante el periodo 2006-2011.