



Los efectos de la NIIF 16 en el primer año de su implantación. Un análisis en los grupos cotizados del Ibex 35

Laura Parte

Profesora titular. Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED)

lparte@cee.uned.es | <https://orcid.org/0000-0003-3427-9292>

Anne M. Garvey

Profesora contratada doctora. Universidad de Alcalá de Henares

anne.garvey@uah.es | <https://orcid.org/0000-0002-5630-9635>

Andrea Alcalde Silveira

Auditora financiera en PriceWaterhouseCoopers (PwC)

andrea.alcalde.silveira@gmail.com

Este trabajo ha obtenido un accésit del **Premio «Estudios Financieros» 2021** en la modalidad de **Contabilidad**.

El jurado ha estado compuesto por: don Santiago Durán Domínguez, doña Isabel Brusca Alijarde, don Luis Castrillo Lara, doña María Antonia García Benau, don Salvador Marín Hernández y don Víctor Salamanca Carrasco.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

Extracto

El objetivo de este trabajo es analizar el impacto de la nueva normativa de arrendamientos, inmediatamente después de su implantación obligatoria, en los estados financieros de los grupos españoles cotizados del Ibex 35. La principal motivación para realizar la presente investigación es el número limitado de trabajos publicados hasta este momento que analicen el impacto real de la NIIF 16 debido a su reciente entrada en vigor. Además, el trabajo se centra en una norma contable que introduce cambios importantes en materia de arrendamientos, tanto desde el punto de vista conceptual como práctico. Por tanto, nuestro objetivo es analizar y cuantificar los efectos reales de la NIIF 16 en los estados financieros consolidados, así como en las principales ratios económico-financieras. Asimismo, exponemos las líneas actuales de trabajo de los organismos reguladores en materia de arrendamientos y las adaptaciones de la norma de arrendamientos como consecuencia de la COVID-19.

Palabras clave: arrendamientos; NIIF 16; Ibex 35; estados financieros consolidados; COVID-19.

Fecha de entrada: 04-05-2021 / Fecha de aceptación: 10-09-2021

Cómo citar: Parte, L.; Garvey, A. M. y Alcalde Silveira, A. (2021). Los efectos de la NIIF 16 en el primer año de su implantación. Un análisis en los grupos cotizados del Ibex 35. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 464, 159-194.





The effects of IFRS 16 in the first year of its implementation. An analysis of the listed groups on the Ibex 35

Laura Parte

Anne M. Garvey

Andrea Alcalde Silveira

Abstract

The objective of this research is to analyse the impact of the new leasing regulation, IFRS 16 Leases, immediately after mandatory implementation, in the financial statements of Spanish Ibex 35 listed groups. The main reason for this research is the limited number of papers published to date that analyse the real impact of IFRS 16 after its recent entry into operation. Furthermore, the study focuses on an accounting standard which introduces important changes in leases, both from a conceptual and practical point of view. Therefore, our objective is to analyse and quantify the real effects of its application in the consolidated financial statements and on the main economic-financial ratios. At the same time, we present the current lines of research by the regulatory bodies in leasing and the adaptation of the lease standard as a result of COVID-19.

Keywords: leases; IFRS 16; Ibex 35; consolidated financial statements; COVID-19.

Citation: Parte, L.; Garvey, A. M. y Alcalde Silveira, A. (2021). Los efectos de la NIIF 16 en el primer año de su implantación. Un análisis en los grupos cotizados del Ibex 35. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 464, 159-194.





Sumario

1. Introducción
 2. La norma de arrendamientos (NIIF 16, «Arrendamientos»)
 - 2.1. Antecedentes
 - 2.2. Los principales cambios introducidos por la NIIF 16
 3. Revisión de la literatura e hipótesis
 4. Muestra, variables y metodología
 - 4.1. Muestra
 - 4.2. Variables
 - 4.3. Metodología
 5. Resultados
 6. Líneas actuales de trabajo en materia de arrendamientos
 - 6.1. Adaptación de la normativa de arrendamientos NIIF 16 derivados de la COVID-19
 - 6.2. Proyecto de norma sobre el pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento
 7. Conclusiones
- Referencias bibliográficas

Nota: Las autoras agradecen el apoyo recibido de los proyectos de investigación UNED (2020V/EU-UNED/04) y Jóvenes Investigadores de la Comunidad de Madrid (CM/JIN/2019-044) para la elaboración de este trabajo.



1. Introducción

Desde la incorporación del proyecto de modificación de la norma sobre arrendamientos en la agenda del IASB y FASB dentro de su plan de convergencia, la revisión de esta norma se ha convertido en uno de los proyectos normativos más complejos y controvertidos de los últimos años. Prueba de ello son las mil setecientas cuarenta y cinco cartas de comentarios que se recibieron en el proceso de consulta pública (años 2009 a 2013), la mayoría de ellas en contra de la propuesta, superando con amplio margen el número de respuestas de proyectos normativos previos (Mellado y Parte, 2017a). La norma de arrendamientos denominada «NIIF 16 Arrendamientos» ha cambiado sustancialmente la forma de contabilizar los arrendamientos y ha sustituido ciertos requisitos contables que se venían aplicando desde hace décadas. El IASB aprobó la NIIF 16 en enero del 2016, después de varios aplazamientos y retrasos, que avalan la presión ejercida por ciertos colectivos y grupos de interés, y la tensión a la que se han visto sometidos los organismos reguladores hasta su aprobación definitiva.

La NIIF 16 requiere el reconocimiento en el balance de los contratos de arrendamientos, que anteriormente podían clasificarse como financieros u operativos, y, por tanto, supone un avance desde un modelo de capitalización parcial a un modelo de capitalización completa, con efectos sustanciales en los estados financieros de las empresas y en los ratios fundamentales. Los reguladores han priorizado el principio de «sustancia sobre la forma» en línea con las reformas contables de la última década, para dar respuesta a las demandas de los usuarios y la sociedad en general. La NIIF 16, que ha entrado en vigor el 1 de enero de 2019, dispone contabilizar los arrendamientos como un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en el balance, con alguna excepción. Por tanto, las empresas que venían reconociendo los arrendamientos operativos en las cuentas de resultados, deben reflejar contablemente los contratos en el balance, lo que tiene repercusiones en las principales masas patrimoniales, así como en los ratios fundamentales de las compañías.

El objetivo de este trabajo es analizar el impacto de la NIIF 16 inmediatamente después de su implantación obligatoria en los grupos españoles cotizados en el Ibex 35. La norma de arrendamiento ofrece razones de peso que justifican su estudio. Reveladores son los datos publicados por varios organismos y asociaciones profesionales sobre las cifras de

deuda que no se estaban reflejando en los balances de las empresas. El IASB (2016b) estima que el valor actual de los pagos futuros representaría alrededor del 5,4 % del total de los activos registrados en los balances. El informe de Europe Economics (2017) considera que el importe de la deuda no reconocida en los balances en los sectores no financieros es de 574.000 millones de euros en el año 2015, lo que representa el 15 % de la deuda total. La Asociación Europea de Alquiler (AER) apunta que el crecimiento de alquiler de equipos, en la Unión Europea y en los países de la Asociación Europea de Libre Comercio, se sitúa en 23.060 millones de euros en el año 2014 a tipos de cambio constantes, lo que supone un crecimiento del 1,9 % en comparación con el año 2013 (ERA, 2016). La literatura también ha centrado sus esfuerzos en determinar el efecto de la capitalización de los arrendamientos, mostrando su preocupación por los datos obtenidos en sus estudios empíricos (véanse, por ejemplo, Beattie, Edwards y Goodacre, 1998; Fülbier, Silva y Pferdehirt, 2008; Morales-Díaz y Zamora Ramírez, 2018; Giner, Merello y Pardo, 2019; Heywood, 2020).

Una característica común de los trabajos publicados hasta este momento es que han analizado el efecto de la normativa de arrendamientos con anterioridad a su aplicación obligatoria, debido a que las cuentas anuales en las que se refleja por primera vez su aplicación con carácter obligatorio son las publicadas durante el año 2020. Por tanto, este trabajo es pionero en examinar el impacto real que ha tenido la entrada en vigor de la NIIF 16. Además, nos centramos en una normativa que introduce cambios sustanciales en la forma de contabilizar los arrendamientos, tanto desde la perspectiva conceptual como práctica, creando un escenario idóneo para estudiar su efecto real en la información financiera de las empresas.

Nuestro propósito es analizar el impacto de la nueva norma de arrendamientos en el primer año de su implantación en los estados financieros consolidados de las empresas del Ibex 35, así como en las principales ratios financieras. La muestra de trabajo está formada por los grupos españoles cotizados en el Ibex 35 que han aplicado por primera vez la NIIF 16 en sus cuentas anuales consolidadas. El periodo de análisis se circunscribe al año inmediatamente posterior a la entrada en vigor de la NIIF 16 (los estados financieros cerrados en el ejercicio 2019, que se han publicado a lo largo del año 2020), así como al ejercicio inmediatamente anterior con el fin de conocer la aplicación anticipada de dicha normativa. Los estados financieros consolidados de la muestra analizada se han obtenido de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

En primer lugar, hemos revisado las memorias consolidadas de cada empresa en el año inmediatamente anterior a su aplicación obligatoria (el ejercicio 2018) con el objetivo de comprobar si algún grupo de la muestra de empresas había aplicado la NIIF 16 de forma anticipada, siendo el caso de tan solo el 10,7 % de la muestra objeto de estudio. Tras conocer cuál ha sido el ejercicio de primera aplicación de la NIIF 16 en cada uno de los grupos de empresas de la muestra, hemos examinado las memorias consolidadas del ejercicio inmediatamente posterior a su implantación obligatoria. La revisión de las memorias consolidadas nos ha permitido conocer el verdadero alcance de la NIIF 16. Nuestro trabajo no tiene una finalidad meramente descriptiva, sino que pretende analizar y posteriormente cuantificar los efectos

reales de la NIIF 16. Por ello, analizamos también el impacto de la normativa de arrendamientos en los estados financieros de las empresas, así como en las principales ratios financieras.

Nuestros resultados ponen de manifiesto que la aplicación de la NIIF 16 en los grupos cotizados del Ibex 35 ha incrementado el activo en un 4,84 % de media y el pasivo en un 9,48 % de media y, por ende, ha supuesto un empeoramiento de la ratio de endeudamiento (11,24 % de media). Por lo que a las magnitudes de EBITDA y EBIT se refiere, la mejora del EBITDA es más acusada (11,46 % de media) que la del EBIT (2,49 % de media). Asimismo, se observan variaciones en otras magnitudes y ratios financieras, aunque menos notables. A nivel sectorial, la NIIF 16 ha tenido un impacto relevante en las empresas de servicios (y en particular en las hoteleras y en las de transporte aéreo), así como en las empresas de bienes de consumo (y en especial, en las de comercio al por menor). Cabe destacar también el impacto de la normativa de arrendamientos en los grupos Meliá Hotels, Inditex, IAG y Cellnex, debido a que la firma de contratos de arrendamiento es una práctica muy común.

Este estudio contribuye a la literatura previa mediante el análisis y la cuantificación de los efectos reales que ha tenido la aplicación obligatoria de la NIIF 16 en los estados financieros consolidados de un grupo de empresas, que destaca por su importancia no solo en la economía nacional sino también a nivel internacional. Además, el trabajo complementa las investigaciones previas que han estudiado los posibles efectos de la NIIF 16 antes de su entrada en vigor definitiva, principalmente aplicando estimaciones y modelos de simulación, que permiten conocer su impacto potencial (Fitó, Moya y Orgaz, 2013; Morales-Díaz y Zamora Ramírez, 2018; Fülbier, Silva y Pferdehirt, 2008; Pardo y Giner, 2018; Giner, Merello y Pardo, 2019; Heywood, 2020).

Aunque en este trabajo estudiamos los efectos de la implantación obligatoria de la NIIF 16, el tema de investigación no concluye aquí. En fechas más recientes la COVID-19 ha obligado a adaptar los modelos de negocio de muchas empresas, y como no podía ser de otra manera, los organismos reguladores también han dado respuesta a los cambios y demandas de la sociedad. Pues bien, no podíamos terminar nuestro trabajo sin esbozar las adaptaciones y los ajustes que se han llevado a cabo en materia de arrendamientos, tanto a nivel teórico como práctico. Por último y no menos importante, consideramos oportuno plantear las líneas de trabajo actuales en materia de arrendamientos, y, en concreto, en lo que se refiere al proyecto normativo en curso sobre los «Pasivos por Arrendamiento en una Venta con Arrendamiento», puesto que modificará ciertos aspectos de la NIIF 16 a pesar de su reciente aprobación.

La estructura del presente documento es la siguiente. En el epígrafe segundo exponemos los principales cambios de la nueva normativa de arrendamientos. En el epígrafe tercero revisamos los principales trabajos que se han centrado en el estudio de dicha norma. En el epígrafe cuarto presentamos la muestra de trabajo, las variables y la metodología empleada. En el epígrafe quinto mostramos los resultados del análisis realizado en este trabajo. En el epígrafe sexto comentamos las adaptaciones de la normativa de arrendamientos debido al efecto de la COVID-19 y, por último, exponemos las conclusiones del trabajo.

2. La norma de arrendamientos (NIIF 16, «Arrendamientos»)

2.1. Antecedentes

El tratamiento contable de los arrendamientos ha ido evolucionando desde su reconocimiento en la cuenta de resultados, pasando por un modelo de capitalización parcial (NIC 17 y ASC 840), hasta un modelo de capitalización completa con la entrada en vigor de la NIIF 16. Una de las principales críticas que ha recibido la norma de arrendamientos desde tiempos históricos es la permisibilidad de no reconocer las obligaciones derivadas de las operaciones de arrendamiento en el balance cuando los arrendamientos son clasificados como operativos. Este tratamiento contable ha motivado intensos debates en la comunidad académica, así como la preocupación de los principales organismos reguladores.

En el año 2005, el organismo regulador de los mercados de valores estadounidenses (SEC, *Securities and Exchange Commission*) situaba en 1,25 billones de dólares los compromisos de pago fuera de balance, manifestando su preocupación por la falta de transparencia de la información presentada por las empresas arrendatarias en cuanto a las obligaciones que surgen por contratos de arrendamiento. Esta comunicación aceleró el proceso de reforma de la contabilidad de arrendamientos.

Buena parte de la doctrina contable, inversores, analistas y otros colectivos también venían demandando desde hace tiempo una reforma de la contabilidad de los arrendamientos. Gill de Albornoz, Rusanescu y Cabedo (2017) señalan cierto abuso en los contratos de arrendamientos operativos debido a las ventajas en su tratamiento contable. Otros trabajos que suman esfuerzos en esta dirección son los de Beattie, Edwards y Goodacre (1998), Fülbier, Silva y Pferdehirt (2008), Comiran y Graham (2016), Heywood (2020), entre otros. Además, los escándalos financieros detectados en las últimas décadas, y la afloración de un volumen considerable de deuda reconocida fuera de balance (véanse, por ejemplo, los casos de Enron y Worldcom) han sumado motivos para comenzar el proceso de revisión de la normativa de arrendamientos.

Desde la incorporación en la agenda del IASB y el FASB del proyecto de modificación de la norma sobre arrendamientos para sustituir los estándares existentes (NIC 17 y ASC 840) hasta su aprobación definitiva, se ha generado un amplio debate sobre ciertos aspectos recogidos en las propuestas iniciales, con la participación activa de distintos grupos de interés que han intentado presionar al regulador para que sus intereses no se vieran perjudicados. En el proceso de consulta pública (años 2009 a 2013), el IASB y el FASB recibieron mil setecientos cuarenta y cinco cartas de comentario, y buena parte de ellas se manifestaba en contra de las líneas generales de la propuesta (Mellado y Parte, 2017a). Son muchos los autores que han centrado sus trabajos en entender los argumentos conceptuales y económicos, a favor y en contra, de la propuesta (véanse, por ejemplo, Molina y Mora, 2015; Comiran y Graham, 2016), así como en determinar los factores que expli-

can la intensa participación de ciertos grupos y colectivos, y el papel que juegan las características institucionales, económicas y culturales de los distintos países y jurisdicciones (Comiran y Graham, 2016; Mellado y Parte, 2017a y b). El estudio *ex ante* de los posibles efectos de la norma de arrendamientos, así como las respuestas recibidas en el proceso de consulta pública de los años 2009 a 2013 han permitido entender, entre otras cuestiones, la importancia de esta normativa, así como la complejidad del proceso de regulación contable en entornos multijurisdiccionales (Molina y Mora, 2015; Comiran y Graham, 2016; Mellado y Parte, 2021).

2.2. Los principales cambios introducidos por la NIIF 16

En el ámbito de las normas internacionales de información financiera, la NIIF 16 sustituye a la NIC 17, «Arrendamientos», así como a las interpretaciones de esta norma entre la que destacamos la CINIIF 4, denominada «Determinación de si un Acuerdo contiene un Arrendamiento». La NIIF 16 introduce un modelo de derecho de uso para la contabilización de arrendamientos y regula los contratos cuyo fondo económico es el de un arrendamiento, ignorando su calificación jurídica. No obstante, mantiene el modelo fundamentado en la transferencia de riesgos y ventajas para la contabilidad de los arrendadores. El modelo introducido de derecho de uso reconoce, por un lado, un activo derivado del derecho surgido por el contrato, ya que permite el uso de un activo durante un periodo de tiempo y, a su vez, reconoce como pasivo la obligación asociada al derecho de uso correspondiente. Bajo este modelo subyace la idea de que todo arrendamiento es una compra a plazos de los servicios que puede prestar un activo en un determinado periodo de tiempo (Molina-Sánchez, 2019).

En el caso de los arrendatarios, la nueva norma ha de ser aplicada sobre la totalidad de los arrendamientos de las entidades, con algunas excepciones como es el caso de los arrendamientos para la exploración o uso de minerales, petróleo o gas natural. La NIIF 16 elimina la distinción entre arrendamiento operativo y financiero, ya que todos los arrendamientos han de pasar a ser del tipo financiero. Los cambios en los estados financieros del arrendatario son muy significativos en la gran mayoría de los casos, introduciéndose un activo y un pasivo en el balance de situación y una reclasificación de gastos en la cuenta de resultados. Esta reclasificación consiste en la incorporación de un gasto por depreciación y otro de intereses financieros correspondientes a la financiación del activo. Los arrendamientos financieros se reconocen con un perfil de gasto decreciente ya que, a pesar de que los activos se siguen amortizando generalmente de forma lineal, los pasivos por arrendamiento se contabilizan a coste amortizado, lo que implica un mayor gasto de intereses al inicio del arrendamiento, cuando el valor del pasivo es más elevado. Se elimina a su vez el gasto operativo propio de un alquiler. Todo lo anterior afecta muy positivamente a la cifra de EBITDA, debido a que se elimina el gasto operativo y la amortización, depreciación e intereses no computan en su cálculo. El estado de flujos de efectivo también se verá afectado, puesto que se incrementarán los flujos operativos y descenderán los flujos financieros, variando la sustancia económica de las operaciones.

Casi todas las NIIF siguen una misma estructura, incluyendo la valoración inicial como uno de los elementos destacados. Los arrendamientos bajo la NIIF 16 tienen un reto especial en la valoración inicial, en la que se debe identificar un derecho de uso, así como un pasivo. En primer lugar, se calcula el pasivo, que después utilizaremos para valorar el activo, con base en el valor actual de los pagos a formalizar. No obstante, el cálculo del pasivo tiene sus complicaciones, dado que hay que concretar el plazo del arrendamiento, los pagos variables y el tipo de interés implícito (tipo de descuento) en el arrendamiento. Ciertos contratos de arrendamiento incluyen también cláusulas para extender el plazo, así como opciones de compra y situaciones de cancelación anticipada del contrato. La NIIF 16 ofrece varias posibilidades, pero intenta buscar el fondo económico o la sustancia de la transacción, sobre su forma jurídica, para que la información sea una representación fiel de la operación.

Otro de los retos que subyacen en el cálculo del pasivo es el tratamiento de los pagos variables. En algunos contratos, la prima se paga en función del uso o desempeño del activo y, no en pocas ocasiones, el arrendatario debe hacer una estimación de los pagos cuando los parámetros para el cálculo de la cuota están fuera de su alcance. Como se puede apreciar fácilmente, esto conlleva un elevado nivel de subjetividad, y se dispone que deban ser tratados como parte de los pagos a actualizar. Finalmente, en la valoración inicial del pasivo cuando no sea posible determinar el tipo de descuento, se utiliza el tipo de interés de un préstamo incremental que financie este tipo de activos en un entorno económico similar, durante un plazo equivalente, y con un riesgo similar, lo que supone de nuevo cierta subjetividad en la valoración.

Las NIIF también aportan las guías para la valoración posterior. La NIIF 16 permite la valoración posterior del derecho de uso según el modelo de coste o el modelo de revaluación. En este caso, la valoración se rige por la NIC 16 sobre Propiedad, Planta y Equipo. Tras la implantación de la NIIF 16, han surgido varias reflexiones sobre el tratamiento de la amortización de las mejoras llevadas a cabo en el activo arrendado. El IASB considera que se encuentra fuera del alcance de la NIIF 16 y que el registro de la amortización correspondería al momento en que es probable que se generen beneficios económicos. En cuanto al tratamiento posterior del pasivo por arrendamientos, se rige por la NIIF 9, aunque en la propia NIIF 16 se tratan temas como las modificaciones contractuales y las revisiones en el valor de los pasivos.

Para facilitar la aplicación de la nueva NIIF, el IASB permite dos exenciones a la norma. Por un lado, para los contratos de arrendamiento con un plazo inferior a 12 meses y en los cuales el activo subyacente sea de escaso valor. Por otro lado, los arrendatarios que apliquen por primera vez la nueva NIIF pueden optar por hacerlo de manera retroactiva a cada ejercicio anterior sobre el que se informe de acuerdo con la NIC 8, «Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores», o bien, de forma retroactiva reconociendo el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma en la fecha de su entrada en vigor por primera vez. Si el arrendatario opta por esta alternativa, no tendrá que modificar la información comparativa, sino que reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial de la NIIF 16 como un ajuste del saldo de apertura de las reservas por ganancias acumuladas (u otro componente del patrimonio neto, según proceda) en la fecha de su entrada en vigor por primera vez.

Aquellas empresas que opten por ajustar el saldo de apertura podrán valorar el activo por derecho de uso de dos maneras diferentes. La primera vía consiste en valorar el activo por su importe en libros como si la norma se hubiese aplicado desde la fecha de comienzo del contrato. La segunda vía supone valorar el activo por un importe igual al del pasivo por arrendamiento, ajustado por el importe de los pagos anticipados o devengados en relación con ese arrendamiento y reconocidos en el estado de situación financiera inmediatamente antes de la fecha de aplicación inicial.

Como comentamos anteriormente, los arrendatarios tienen que aplicar la nueva norma contable pero no los arrendadores. Sin embargo, hay una excepción en el caso de arrendadores intermedios, los cuales tendrán que evaluar de nuevo los subarrendamientos que se clasificaban como operativos para pasar a considerarse arrendamientos financieros según la nueva NIIF.

La NIIF 16 trata algún aspecto adicional que comentaremos en el presente estudio, pero sin profundizar demasiado. Por ejemplo, inicialmente la nueva norma sobre arrendamientos no modifica la NIIF sobre pymes, pero no lo descartamos para el futuro. Cabe también destacar que la NIIF 16 permite el tratamiento por separado en un mismo contrato de los componentes que son arrendamientos y los que no lo son. Sin lugar a duda, en los próximos años nos encontraremos con más cambios que irán surgiendo con su aplicación en la práctica.

3. Revisión de la literatura e hipótesis

El tratamiento contable de los arrendamientos ha sido objeto de debate en la academia desde tiempos históricos. En este estudio revisaremos los principales trabajos que se han centrado en analizar el posible efecto de la capitalización de los contratos de arrendamientos en el balance y en las ratios financieras (Imhoff, Lipe y Wright, 1991 y 1997; Beattie, Edwards y Goodacre, 1998; Mulford y Gram, 2007; Durocher, 2008; Fülbier, Silva y Pferdehirt, 2008; Morales-Díaz y Zamora-Ramírez, 2018; Pardo y Giner, 2018; Duke, Hsieh y Su, 2009; Giner, Merello y Pardo, 2019; Heywood, 2020). Cabe también comentar que la literatura ha centrado sus esfuerzos en determinar el impacto de la capitalización de los arrendamientos en el mercado de capitales, así como el efecto de la normativa en la toma de decisiones de los usuarios de la información financiera. En este documento no abundaremos en esta línea de trabajo debido a las limitaciones de espacio señaladas en las bases de la convocatoria del premio.

Uno de los estudios pioneros en analizar el impacto de la capitalización de los arrendamientos en las cifras del balance es el de Imhoff, Lipe y Wright (1991). Estos autores examinan la empresa McDonald's y documentan que la capitalización de los activos incrementaría el activo total en un 9,6 % y el pasivo total en un 21,4 %. Posteriormente, Imhoff, Lipe y Wright (1997) se centran en la empresa Southwest Airlines durante los años 1990-1994, y obtienen que el efecto de la capitalización de los arrendamientos podría situarse en un máximo de un 70,5 % en lo que respecta al pasivo total, mientras que el máximo en el activo total sería

de un 32,9 %. El modelo propuesto por estos autores para estimar el impacto de la capitalización de los arrendamientos se ha utilizado en buena parte de los estudios posteriores (Mulford y Gram, 2007; Durocher, 2008; Fülbier, Silva y Pferdehirt, 2008; Duke, Hsieh y Su, 2009; Fitó, Moya y Orgaz, 2013; Pardo y Giner, 2018, entre otros). Otros investigadores han optado por emplear modelos de simulación aceptados en la literatura, como es el modelo de Monte Carlo (Giner, Merello y Pardo, 2019), o bien, realizan variaciones y proponen ajustes sobre los modelos convencionales (véase Morales-Díaz y Zamora-Ramírez, 2018).

El trabajo de Beattie, Edwards y Goodacre (1998) examina los efectos que supondría capitalizar los arrendamientos operativos en una muestra de 300 empresas cotizadas del Reino Unido, utilizando para ello el modelo de capitalización propuesto por Imhoff, Lipe y Wright (1991). Los resultados obtenidos ponen de manifiesto que la deuda a largo plazo no registrada en el balance representaba, de media, el 39 % de la deuda a largo plazo y que, los activos no registrados, representaban en torno al 6 % de los activos totales. Además, los resultados muestran un impacto significativo en varios indicadores financieros y ratios como son el margen de beneficio, el rendimiento de activos, la rotación de activos y el apalancamiento. Mulford y Gram (2007) analizan el efecto de la capitalización de los arrendamientos en una muestra de 19 empresas de Estados Unidos. Los resultados muestran variaciones al alza en varias partidas: activo total (14,6 % de media), pasivo total (26,4 % de media), EBITDA (22,5 % de media) y de la ratio de endeudamiento (26,45 % de media). Asimismo, se observa una disminución de las ratios de rentabilidad económica y financiera en un 1,7 % y un 0,6 % de media, respectivamente.

Por su parte, Fülbier, Silva y Pferdehirt (2008) se centran en examinar 90 empresas cotizadas alemanas proponiendo algunos ajustes sobre el modelo original de Imhoff, Lipe y Wright (1991) para determinar el efecto de la norma contable. Los resultados indican que la capitalización de los arrendamientos supone incrementos del activo (8,5 % en media) y del pasivo (17,3 % en media). Además, la capitalización de los arrendamientos tiene efectos en la ratio del endeudamiento (aumenta entre un 16,1 % y un 8 %), en el EBITDA (aumenta en un 2,9 %) y en el resultado del ejercicio (aumenta en un 0,2 %). Duke, Hsieh y Su (2009) examinan 366 empresas cotizadas estadounidenses y detectan que el incremento del activo es del 4 % y el incremento del pasivo es del 11,1 %. En el estudio realizado por el IASB (2016b), se estima que el valor actual de los pagos futuros representaría alrededor del 5,4 % del total del activo registrado en balance, así como una mejora del EBITDA del 9,7 %. Asimismo, se prevén incrementos en la ratio de endeudamiento y en los flujos de efectivo de las actividades, y disminuciones en las ratios de liquidez y rotación de activos.

El trabajo de Pardo y Giner (2018) se centra en el efecto de la capitalización de los arrendamientos en las empresas del Ibex 35 durante los años 2010-2013, utilizando para ello el modelo de Imhoff, Lipe y Wright (1991) y el ajuste propuesto por Fülbier, Silva y Pferdehirt (2008). Los resultados documentan que alrededor del 67 % de los contratos de arrendamientos son de tipo operativo, lo que significa que las empresas del Ibex 35 no estaban reconociendo dichos contratos en el balance. Barral, Cordobés y Ramírez (2017) examinan 105 grupos cotizados en España durante el ejercicio 2005, y encuentran que alrededor de un 67 % de las

empresas recurren a contratos de arrendamiento operativo. Los sectores que emplean con más frecuencia contratos de arrendamientos son los más sensibles al cambio de la normativa como son el comercio minorista, el transporte aéreo y el hotelero (Fitó, Moya y Orgaz, 2013; Mellado y Parte, 2017a; Morales-Díaz y Zamora-Ramírez, 2018; Banco de España, 2020).

Giner, Merello y Pardo (2019) examinan las empresas europeas que cotizan en STOXX All Europe. Para estimar el efecto de la NIIF 16 en las ratios fundamentales de las empresas emplean el método de simulación de Monte Carlo. Los resultados indican que las empresas reconocerán variaciones importantes en el año de entrada en vigor de la NIIF 16, pero no tendrán continuidad en los años siguientes. Heywood (2020) examina los estados financieros de las empresas australianas en el ejercicio 2016. Los resultados muestran que la capitalización de los arrendamientos podría situarse como mínimo en 127.700 millones de dólares y como máximo en 397.000 millones de dólares, lo que equivale al 2,5 % y al 7,7 %, respectivamente, de los bienes inmuebles. De hecho, los datos representarían entre el 178,6 % y el 555,2 % de los importes de los bienes inmuebles que actualmente están reconocidos en los balances. En el anexo se presentan los principales trabajos que han analizado el cambio de un modelo de capitalización parcial a un modelo de capitalización completo.

En líneas generales, la literatura previa ha estimado que la capitalización de los arrendamientos tendrá efectos significativos en el balance de situación, y, en concreto, se producirán variaciones al alza en el activo, el pasivo, y variaciones a la baja en el patrimonio neto. El reconocimiento del activo subyacente y del pasivo asociado en el balance también tiene efectos en la cuenta de resultados, y se estiman incrementos en los gastos de amortización y en los gastos financieros. Sin embargo, no existe un consenso generalizado en los estudios de corte empírico en lo que respecta a la magnitud y sentido de las variaciones en las ratios financieras. Si bien los trabajos documentan un empeoramiento de la ratio de endeudamiento, el sentido de la variación (al alza o la baja) en otras ratios financieras, como es el caso de la rentabilidad económica y financiera, no es tan evidente.

Cabe también comentar que, aunque la mayoría de los trabajos previos han empleado el modelo de capitalización propuesto por Imhoff, Lipe y Wright (1991), algunos autores han incorporado ciertos ajustes sobre el modelo original. A este respecto, la metodología empleada en las investigaciones empíricas ha permitido anticipar los efectos de la NIIF 16, pero en ocasiones las variaciones al alza o a la baja no son del todo coincidentes. Al hilo de lo anterior, en este trabajo nos proponemos como objetivo analizar los efectos reales de la primera aplicación de la NIIF 16, empleando para ello los estados financieros publicados inmediatamente después de su implantación con carácter obligatorio. A continuación, definiremos los objetivos de investigación del presente estudio.

Como hemos comentado anteriormente, nuestro propósito es estudiar los efectos reales de la NIIF 16 en los estados financieros consolidados publicados por las empresas, tanto en el balance de situación como en la cuenta de resultados. Por tanto, plantearemos nuestro primer objetivo de investigación en los siguientes términos:

- **Objetivo 1.** Analizar y cuantificar el impacto de la NIIF 16 en el primer año de su implantación en el balance y en la cuenta de resultados.

La revisión de la literatura pone de manifiesto que la capitalización de los contratos de arrendamientos tiene efectos en las principales ratios financieras como son el endeudamiento y el apalancamiento financiero. No obstante, no hay consenso sobre el impacto en otras ratios fundamentales, como pueden ser la rentabilidad económica y financiera. Tomando como base las premisas de los estudios previos, definiremos nuestro segundo objetivo de investigación en los siguientes términos:

- **Objetivo 2.** Analizar y cuantificar el impacto de la NIIF 16 en el primer año de su implantación en las principales ratios e indicadores como son el endeudamiento, el apalancamiento, la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera.

Cabe presuponer que la NIIF 16 afectará a todos los sectores de actividad, pero su impacto se verá acentuado en aquellos sectores en los que su empleo es más común como, por ejemplo, en las empresas hoteleras o en las empresas de transporte aéreo. Por tanto, expresaremos nuestro tercer objetivo de investigación en los siguientes términos:

- **Objetivo 3.** Analizar y cuantificar el impacto de la NIIF 16 en el primer año de su implantación en cada sector de actividad.

En el epígrafe siguiente describiremos la muestra objeto de estudio, las variables y la metodología utilizada en el trabajo.

4. Muestra, variables y metodología

4.1. Muestra

Para conocer el impacto de la NIIF 16 en el primer año de su implantación hemos seleccionado aquellos grupos de empresas que presentan estados financieros consolidados y cotizan en el Ibex 35, exceptuando las entidades financieras y aseguradoras debido a sus particularidades. Por tanto, nuestra muestra está formada por 28 grupos de empresas, después de eliminar del listado del Ibex 35 los 7 grupos pertenecientes al sector financiero y asegurador.

La elección de las empresas que forman parte del Ibex 35 se justifica, en primer lugar, por la obligatoriedad en España de aplicar las NIIF para los grupos de empresas que presenten estados financieros consolidados y cuyas acciones se negocien en un mercado regulado. En segundo lugar, los grupos de sociedades que forman parte de este índice bursátil tienen un impacto importante, no solo en la economía del país sino también en el ámbito internacional, lo que nos permitirá conocer el efecto de la nueva normativa en un grupo de empresas que tienen un protagonismo destacado en cada sector de actividad.

4.2. Variables

Para dar respuesta a los objetivos de investigación planteados en este trabajo analizaremos varias magnitudes y variables de los estados financieros, y también calcularemos un conjunto de ratios e indicadores financieros. En concreto, las variables objeto de análisis son las siguientes:

- a) Balance de situación: activo total, pasivo total y patrimonio neto.
- b) Cuenta de resultados: EBITDA (definido como el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) y EBIT (definido como el beneficio antes de intereses e impuestos).
- c) Ratios financieras: endeudamiento, apalancamiento financiero, rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

A continuación, se presenta la definición de los ratios que se han utilizado en el trabajo:

- a) Endeudamiento: calculado mediante la expresión $\text{Deuda total} / \text{Patrimonio neto}$.
- b) Ratio de rentabilidad financiera: calculado mediante la expresión $\text{Beneficio neto} / \text{Fondos propios}$.
- c) Ratio de rentabilidad económica: calculado como $\text{EBITDA} / \text{Activo}$.
- d) Apalancamiento financiero: calculado mediante la siguiente expresión: $(\text{Activo total} / \text{Fondos propios})$ multiplicado por $(\text{Beneficio antes de impuestos (BAT)} / \text{Beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)})$.

Estudios previos de la línea de investigación que han utilizado ratios similares son los de Fitó, Moya y Orgaz (2013); Morales-Díaz y Zamora-Ramírez (2018); Giner, Merello y Pardo (2019), entre otros.

4.3. Metodología

Para obtener los datos necesarios en nuestra investigación, en primer lugar, hemos descargado las memorias consolidadas de las empresas de los ejercicios 2018 y 2019 de la página web de la CNMV. En segundo lugar, hemos revisado manualmente las memorias consolidadas con el fin de recabar los datos referidos al efecto de la entrada en vigor de la NIIF 16. En concreto, hemos comprobado en los estados financieros consolidados del ejercicio 2018 si algún grupo de empresas había aplicado la NIIF 16 de forma anticipada, siendo el caso tan solo del 10,7 % de la muestra objeto de estudio. Las memorias consolidadas nos han permitido calcular las variaciones asociadas a la entrada en vigor de la NIIF 16, tanto en el balance como en la cuenta de resultados.

Asimismo, es necesario comentar varios aspectos del trabajo de campo:

1. Ciertas empresas de la muestra no han detallado en sus memorias información sobre la disminución de los gastos de explotación derivados de la normativa de arrendamientos. Por ello, hemos procedido a fijar dicha disminución como la variación del gasto por arrendamientos entre los ejercicios 2018 y 2019, que figura en la nota de la memoria consolidada, en el punto referente a otros gastos de explotación.
2. Si la variación del EBITDA no se indica explícitamente, consideramos que el importe coincide con el de los gastos operativos del contrato de arrendamiento. Cabe comentar que en este punto no se han tenido en cuenta las variaciones de los gastos de amortización ni la de los gastos financieros debido a que se excluyen del cálculo del EBITDA.
3. En cuanto al beneficio antes de impuestos (BAT), si en la memoria no figura información del impacto de la NIIF 16 sobre dicha partida, se ha calculado como la diferencia existente entre la disminución de los gastos de arrendamiento y el incremento de los gastos de amortización y financieros. Las empresas que presentan disminuciones en los gastos de arrendamiento, y dicho importe supera el aumento de los gastos de amortización y financieros, tendrán un incremento en el BAT que se puede atribuir a la normativa de arrendamientos.
4. En aquellos grupos de empresas que no han indicado la variación en el beneficio neto, hemos tomado la variación del BAT, corregido por su tipo impositivo. Este se ha calculado como la división entre el gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y el resultado antes de impuestos.

Por último, cabe comentar que la presentación de la información financiera relativa a la NIIF 16 en la memoria no es homogénea. La mayoría de las empresas informa de los efectos que ha supuesto la aplicación de la NIIF 16 en el apartado correspondiente de la memoria, sin incluir un apartado que refleje el impacto conjunto en los estados financieros, de manera que permita conocer todas las variaciones de la aplicación de la nueva normativa sin tener que recurrir al análisis de las notas correspondientes. Habida cuenta de lo anterior, en este trabajo no se ha podido calcular el efecto de la NIIF 16 en las cuentas de resultados de varios grupos de empresas puesto que no figuraba el desglose correspondiente.

Asimismo, algunas empresas no han proporcionado información suficiente en la memoria para calcular el efecto de la NIIF 16 en todas las variables y ratios objeto de análisis en este trabajo. Los grupos Arcelormittal e Inmobiliaria Colonial no han presentado información sobre el impacto de la normativa en la cuenta de resultados, motivo por el cual solo hemos podido analizar el impacto en las masas patrimoniales de activo total, pasivo total y patrimonio neto, así como en la ratio de endeudamiento. Además, el grupo Merlin Properties solo ha aportado en su memoria consolidada información sobre el impacto de la pri-

mera aplicación de la NIIF 16 al inicio del ejercicio, por lo que no hemos podido comprobar la incidencia, al alza o a la baja, al cierre del ejercicio.

5. Resultados

En este epígrafe presentamos los resultados obtenidos del análisis de la entrada en vigor de la NIIF 16 en los estados financieros consolidados de las empresas del Ibex 35. Cabe puntualizar que los resultados que mostramos en la presente investigación hacen referencia al impacto al cierre del ejercicio de la primera aplicación de la NIIF 16, debido a que al inicio del ejercicio no se presenta información de las partidas de la cuenta de resultados. A continuación, analizamos en detalle los resultados obtenidos en este trabajo:

Efecto de la NIIF 16 sobre el activo total

Todas las empresas de la muestra han visto incrementado su activo debido a que, tras la aplicación de la nueva normativa, las empresas han de reflejar en el balance los activos subyacentes de los contratos de arrendamiento que posean (con ciertas excepciones comentadas en el epígrafe de normativa).

El sector que ha visto incrementado sus activos en mayor proporción ha sido el de los servicios de consumo, situándose dicho aumento en un 12,01 %. En este sector existe una diferencia muy notable entre las empresas, ya que el grupo hotelero Meliá refleja un incremento del 31,35 %, el de transporte IAG de un 16,42 %, mientras que, los grupos AENA y Mediaset tan solo han visto aumentados sus activos en un 0,32 % y 0,13 %, respectivamente. El sector con menor variación, en esta masa patrimonial, ha sido el de los servicios inmobiliarios, con un incremento de tan solo el 0,11 %, seguido por el sector del petróleo y energía con un aumento del 1,51 %, y la industria y construcción con un 1,75 %.

Cabe destacar que los grupos de empresas que presentan una variación más acusada en el activo son las siguientes: Meliá (31,35 %), Inditex (25,61 %) e IAG (16,24 %). Por el contrario, los grupos de empresas que muestran menores incrementos en el activo son Inmobiliaria Colonial (0,11 %), Acerinox (0,13 %), Mediaset (0,13 %) y REE (0,13 %).

Efecto de la NIIF 16 en el pasivo total

Como cabía esperar, todas las empresas de la muestra han visto incrementado su pasivo con la implantación de la NIIF 16, debido a la obligación de reconocer las deudas por arrendamientos en su pasivo.

El sector que presenta mayores incrementos en el pasivo es el de los bienes de consumo con una variación del 25,98 %, seguido del sector de servicios de consumo con un

20,85 %. Por el contrario, el sector que ha experimentado un incremento menos acusado ha sido el inmobiliario con una variación del 0,26 %.

Las empresas que muestran los mayores incrementos en el pasivo han sido Inditex (82,81 %), Meliá Hotels (60,70 %) e IAG (21,58 %). Por el contrario, la NIIF 16 ha tenido un impacto marginal en Acerinox (0,23 %), REE (0,26 %) e Inmobiliaria Colonial (0,26 %).

Efecto de la NIIF 16 en el patrimonio neto

Esta masa patrimonial es la que menos se ha visto afectada en todos los sectores analizados. El descenso más acusado se observa en el sector de los servicios de consumo, situándose en el 3,77 % así como en el sector de las tecnologías y comunicaciones, con una disminución del 2,19 %. En la vertiente opuesta se sitúa el sector inmobiliario (-0,02 %) y el sector de la industria y construcción (-0,28 %).

Efecto de la NIIF 16 en la ratio de endeudamiento

Como la ratio de endeudamiento se ha calculado como el cociente que resulta de dividir el pasivo total entre el patrimonio neto, aquellas empresas con mayores variaciones en estas masas patrimoniales serán las que presenten un mayor incremento de su nivel de endeudamiento.

La NIIF 16 ha empeorado la ratio de endeudamiento principalmente en el sector de servicios de consumo con un aumento del 27,48 % de media, seguido muy de cerca por el sector de los bienes de consumo con un 27,07 %. En el lado opuesto se encuentra el sector de servicios inmobiliarios (0,28 %) así como el de la industria y construcción (2,76 %).

Las empresas con una variación mayor en esta ratio han sido Inditex (86,48 %), Meliá (84,69 %) e IAG (24,02 %), y las empresas con una variación menor han sido Acerinox (0,23 %), Inmobiliaria Colonial (0,28 %) y REE (0,45 %).

Efecto de la NIIF 16 en el EBITDA

En el EBITDA las variaciones se deben principalmente al descenso de los gastos operativos de arrendamientos, los cuales se han reducido de manera destacable en todas las empresas. Aunque los gastos de amortizaciones y gastos financieros aumentan debido a la aplicación de la NIIF 16, como se excluyen del cálculo del EBITDA, las empresas han obtenido una mejora en esta magnitud.

Destaca también la variación de los sectores servicios de consumo (21,18 %) y tecnología y telecomunicaciones (18,44 %), ya que las dos empresas con una mayor variación forman

parte de estos dos sectores. El grupo Meliá aumentó su EBITDA en un 53,40 % y el grupo Cellnex en un 48,31 %. En contraposición, el grupo REE tan solo incrementó su EBITDA en un 0,12 % y Mediaset en un 0,20 %.

Efecto de la NIIF 16 en la rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera ha sido una de las ratios con una variación más dispar entre los grupos de empresas analizados. El incremento más acusado corresponde al grupo Meliá con un 20,67 %, mientras que el grupo IAG revela un descenso del 17,21 %. La explicación podemos encontrarla en el numerador de la ratio, el beneficio neto. Aquellas empresas que incrementan su beneficio neto tras la aplicación de la NIIF 16 incrementarán también su rentabilidad financiera. No obstante lo anterior, la mayoría de las empresas experimentan una disminución en su beneficio neto debido, principalmente, a que el gasto por amortización y los gastos por intereses superan en importe al descenso de los gastos de explotación que se registrarían aplicando la NIC 17.

El sector más afectado, en términos absolutos, ha sido el de las tecnologías y telecomunicaciones con un descenso del 8,4 % de media, seguido del sector de los bienes de consumo con una disminución del 3,92 % de media. El sector de la industria y construcción tan solo ha visto disminuida su rentabilidad financiera en un 0,07 %.

El grupo hotelero Meliá presenta un aumento de su rentabilidad financiera del 20,67 % debido a que su beneficio neto se ha visto incrementado en un 5,15 % y sus fondos propios disminuyeron un 12,86 %. En cambio, el grupo IAG muestra una variación negativa (-17,21 %), debido a que su beneficio neto se redujo en un 18,84 % y sus fondos propios en un 1,97 %.

Efecto de la NIIF 16 en la rentabilidad económica

En el cálculo de la rentabilidad económica tenemos presentes las variaciones del EBITDA y del activo, por lo que aquellas empresas con variaciones en estas magnitudes mostrarán también variaciones en esta ratio.

El sector que refleja una mayor variación, de media, ha sido el de las tecnologías y telecomunicaciones (+12,28 %), seguido de los servicios de consumo (+7,35 %). Por el contrario, el sector de los bienes de consumo apenas se ha visto afectado, con un incremento de la rentabilidad económica del 0,49 % de media.

El grupo Siemens Gamesa es el que exhibe una mayor variación absoluta de su rentabilidad económica, con un descenso del 47,72 %, seguido del grupo Cellnex con un incremento del 35,33 % y del grupo Meliá con un aumento del 16,79 %. Por su parte, los grupos con un menor impacto en esta ratio han sido REE (-0,02 %), AENA (-0,05 %) y Viscofan (-0,07 %).

Efecto de la NIIF 16 en el apalancamiento financiero

En el cálculo del apalancamiento tenemos en cuenta un conjunto de magnitudes: el activo, los fondos propios, el resultado antes de impuestos y el resultado de explotación, por lo que se incorporan las variaciones tanto de masas patrimoniales del balance como de la cuenta de resultados.

El sector que presenta una mayor variación en el apalancamiento financiero ha sido el de las tecnologías y telecomunicaciones, y además ha sido el único que, de media, presenta un descenso en la ratio de apalancamiento financiero (10,73 %). Seguidamente se encuentra el sector de los servicios de consumo, con un incremento de la ratio de apalancamiento del 6,04 %. El sector que muestra menos variación ha sido el de la industria y construcción, al aumentar tan solo en un 0,91 % de media.

La empresa con una variación absoluta más destacable en el apalancamiento financiero ha sido el grupo Cellnex, con un descenso del 41,80 %, seguida de los grupos Meliá, con un incremento del 26,02 %, e Inditex, con un aumento del 24,32 %.

Como hemos podido comprobar, las cuatro empresas que han presentado una mayor variación en los indicadores y ratios analizados han sido los grupos Meliá Hotels, Inditex, IAG y Cellnex. Los grupos Meliá e IAG pertenecen al sector de los servicios de consumo, Inditex al sector de los bienes de consumo y Cellnex al de las tecnologías y telecomunicaciones.

El grupo Meliá posee alrededor de 330 hoteles, de los que 102 se encuentran en régimen de alquiler, así como sus oficinas y elementos de transporte. El número tan elevado de contratos de arrendamiento, y además de importe cuantioso, explica que la NIIF 16 tenga un impacto importante en este grupo, tanto en las masas patrimoniales como en los ratios.

Por su parte, el grupo Inditex recurría a contratos de arrendamiento operativo para desarrollar su actividad, por lo que ha tenido que reconocer todos los contratos de alquiler de tiendas y locales como arrendamientos financieros. La aplicación de la NIIF 16 ha causado un impacto notable en los estados financieros de este grupo debido al elevado número de tiendas y locales con los que cuenta en su negocio.

Al igual que los dos grupos ya comentados, el grupo IAG también registraba un número elevado de arrendamientos operativos debido a los alquileres de aeronaves, inmuebles y otros equipos, siendo estos de importe significativo. Por parte del grupo Cellnex, los arrendamientos con cifras más cuantiosas se deben a terrenos y azoteas.

En la tabla 1 se presentan los principales resultados obtenidos del análisis de los estados financieros consolidados de las empresas del Ibex 35, y en la tabla 2 se resumen los resultados de cada sector de actividad.

Tabla 1. Cuantificación de la aplicación de la NIIF 16 en los estados financieros y ratios económico-financieros

Empresa	Activo total	Pasivo total	Patrimonio neto	EBIT	EBITDA	Ratio de endeudamiento	Ratio de apalancamiento	Ratio de rentabilidad financiera	Ratio de rentabilidad económica
ACCIONA	2,02 %	3,07 %	-1,78 %	0,58 %	7,36 %	4,94 %	-0,27 %	-1,68 %	5,24 %
AGERINOX	0,13 %	0,23 %	0,00 %	-5,18 %	1,18 %	0,23 %	-0,51 %	1,50 %	1,05 %
ACS	2,56 %	3,32 %	-1,07 %	2,23 %	11,45 %	4,44 %	1,04 %	0,80 %	8,67 %
AENA	0,32 %	0,56 %	-0,01 %	0,05 %	0,27 %	0,57 %	0,23 %	-0,04 %	-0,05 %
AMADEUS	2,54 %	3,89 %	-0,27 %	0,14 %	2,39 %	4,17 %	2,45 %	0,06 %	-0,15 %
ARCELORMITTAL	0,69 %	1,44 %	-0,18 %	-	-	1,62 %	-	-	-
CELLNEX	9,60 %	12,45 %	-5,47 %	30,62 %	48,31 %	18,96 %	-41,80 %	-16,88 %	35,33 %
CIE	1,84 %	2,60 %	-0,46 %	0,71 %	4,03 %	3,08 %	1,81 %	0,68 %	2,15 %
COLONIAL	0,11 %	0,26 %	-0,02 %	-	-	0,28 %	-	-	-
ENAGAS	3,81 %	6,68 %	-0,96 %	0,94 %	3,73 %	7,71 %	3,86 %	0,99 %	-0,08 %
ENCE	3,00 %	4,97 %	-0,08 %	0,50 %	3,52 %	5,06 %	-11,05 %	-10,03 %	0,51 %
ENDESA	0,86 %	1,15 %	0,00 %	1,04 %	1,00 %	1,15 %	-0,18 %	0,00 %	0,13 %
FERROVIAL	0,62 %	0,87 %	-0,06 %	-0,74 %	7,99 %	0,94 %	0,08 %	-2,30 %	7,33 %
GRIFOLS	4,74 %	9,31 %	-0,54 %	-0,64 %	3,69 %	9,90 %	1,11 %	-4,09 %	-1,00 %

▲



Empresa	Activo total	Pasivo total	Patrimonio neto	EBIT	EBITDA	Ratio de endeudamiento	Ratio de apalancamiento	Ratio de rentabilidad financiera	Ratio de rentabilidad económica
▲ IAG	16,24 %	21,58 %	-1,97 %	-1,47 %	30,86 %	24,02 %	-2,33 %	-17,21 %	12,58 %
IBERDROLA	1,30 %	2,15 %	-0,04 %	-0,80 %	1,49 %	2,19 %	-0,02 %	-2,08 %	0,19 %
INDITEX	25,61 %	82,81 %	-1,97 %	3,83 %	28,76 %	86,48 %	24,32 %	-0,39 %	2,50 %
INDRA	3,08 %	3,92 %	-0,43 %	1,48 %	11,42 %	4,36 %	0,40 %	-1,16 %	8,09 %
MÁSMÓVIL	5,01 %	6,77 %	-3,08 %	4,25 %	18,97 %	10,17 %	-13,97 %	-11,50 %	13,29 %
MEDIASET	0,13 %	0,54 %	-0,10 %	-0,11 %	0,20 %	0,63 %	0,23 %	-0,01 %	0,08 %
MELIÁ	31,35 %	60,70 %	-12,99 %	25,94 %	53,40 %	84,69 %	26,02 %	20,67 %	16,79 %
NATURGY	0,69 %	1,21 %	-0,31 %	0,35 %	2,31 %	1,53 %	0,67 %	0,36 %	1,61 %
REE	0,13 %	0,26 %	-0,19 %	-0,10 %	0,12 %	0,45 %	0,30 %	0,06 %	-0,02 %
REPSOL	2,26 %	4,43 %	-0,42 %	4,23 %	-14,36 %	4,87 %	9,37 %	7,80 %	-16,25 %
SIEMENS GAMESA	4,39 %	5,66 %	1,56 %	-2,08 %	45,52 %	4,04 %	3,32 %	0,60 %	-47,72 %
TELEFÓNICA	5,96 %	8,25 %	-1,68 %	-2,64 %	11,09 %	10,11 %	-0,71 %	-12,54 %	4,84 %
VISCOFAN	1,81 %	6,83 %	0,00 %	-0,84 %	1,73 %	6,83 %	1,47 %	-1,16 %	-0,07 %

Fuente: elaboración propia.

Tabla 2. Análisis del efecto de la NIIF 16 en cada sector de actividad

Sector	Empresa	Activo total	Pasivo total	Patrimonio neto	EBIT	EBITDA	Ratio de endeudamiento	Ratio de apalancamiento	Ratio de rentabilidad financiera	Ratio de rentabilidad económica
Materiales básicos, industria y construcción	ACCIONA	2,02%	3,07%	-1,78%	0,58%	7,36%	4,94%	-0,27%	-1,68%	5,24%
	ACERINOX	0,13%	0,23%	0,00%	-5,18%	1,18%	0,23%	-0,51%	1,50%	1,05%
	ACS	2,56%	3,32%	-1,07%	2,23%	11,45%	4,44%	1,04%	0,80%	8,67%
	ARCELORMITTAL	0,69%	1,44%	-0,18%	-	-	1,62%	-	-	-
	OIE	1,84%	2,60%	-0,46%	0,71%	4,03%	3,08%	1,81%	0,68%	2,15%
	FERROVIAL	0,62%	0,87%	-0,06%	-0,74%	7,99%	0,94%	0,08%	-2,30%	7,33%
	SIEMENS GAMESA	4,39%	5,66%	1,56%	-2,08%	45,52%	4,04%	3,32%	0,60%	-47,72%
	Promedio	1,75%	2,46%	-0,28%	-0,75%	12,92%	2,76%	0,91%	-0,07%	-3,88%
Tecnología y telecomunicaciones	AMADEUS	2,54%	3,89%	-0,27%	0,14%	2,39%	4,17%	2,45%	0,06%	-0,15%
	CELLNEX	9,60%	12,45%	-5,47%	30,62%	48,31%	18,96%	-41,80%	-16,88%	35,33%
	INDRA	3,08%	3,92%	-0,43%	1,48%	11,42%	4,36%	0,40%	-1,16%	8,09%
	MÁSMÓVIL	5,01%	6,77%	-3,08%	4,25%	18,97%	10,17%	-13,97%	-11,50%	13,29%





Sector	Empresa	Activo total	Pasivo total	Patrimonio neto	EBIT	EBITDA	Ratio de endeudamiento	Ratio de apalancamiento	Ratio de rentabilidad financiera	Ratio de rentabilidad económica
▲	TELEFÓNICA	5,96%	8,25%	-1,68%	-2,64%	11,09%	10,11%	-0,71%	-12,54%	4,84%
	Promedio	5,24%	7,06%	-2,19%	6,77%	18,44%	9,55%	-10,73%	-8,40%	12,28%
Servicios inmobiliarios	COLONIAL	0,11%	0,26%	-0,02%	-	-	0,28%	-	-	-
	Promedio	0,11%	0,26%	-0,02%	-	-	0,28%	-	-	-
Servicios de consumo	AENA	0,32%	0,56%	-0,01%	0,05%	0,27%	0,57%	0,23%	-0,04%	-0,05%
	IAG	16,24%	21,58%	-1,97%	-1,47%	30,86%	24,02%	-2,33%	-17,21%	12,58%
	MEDIASET	0,13%	0,54%	-0,10%	-0,11%	0,20%	0,63%	0,23%	-0,01%	0,08%
	MELIÁ	31,35%	60,70%	-12,99%	25,94%	53,40%	84,69%	26,02%	20,67%	16,79%
Promedio	12,01%	20,85%	-3,77%	6,10%	21,18%	27,48%	6,04%	0,85%	7,35%	
Bienes de consumo	ENCE	3,00%	4,97%	-0,08%	0,50%	3,52%	5,06%	-11,05%	-10,03%	0,51%
	GRIFOLS	4,74%	9,31%	-0,54%	-0,64%	3,69%	9,90%	1,11%	-4,09%	-1,00%
	INDITEX	25,61%	82,81%	-1,97%	3,83%	28,76%	86,48%	24,32%	-0,39%	2,50%

Sector	Empresa	Activo total	Pasivo total	Patrimonio neto	EBIT	EBITDA	Ratio de endeudamiento	Ratio de apalancamiento	Ratio de rentabilidad financiera	Ratio de rentabilidad económica
▲	VISCOFAN	1,81%	6,83%	0,00%	-0,84%	1,73%	6,83%	1,47%	-1,16%	-0,07%
	Promedio	8,79%	25,98%	-0,65%	0,71%	9,43%	27,07%	3,96%	-3,92%	0,49%
Petróleo y energía	ENAGAS	3,81%	6,68%	-0,96%	0,94%	3,73%	7,71%	3,86%	0,99%	-0,08%
	ENDESA	0,86%	1,15%	0,00%	1,04%	1,00%	1,15%	-0,18%	0,00%	0,13%
	IBERDROLA	1,30%	2,15%	-0,04%	-0,80%	1,49%	2,19%	-0,02%	-2,08%	0,19%
	NATURGY	0,69%	1,21%	-0,31%	0,35%	2,31%	1,53%	0,67%	0,36%	1,61%
	REE	0,13%	0,26%	-0,19%	-0,10%	0,12%	0,45%	0,30%	0,06%	-0,02%
	REPSOL	2,26%	4,43%	-0,42%	4,23%	-14,36%	4,87%	9,37%	7,80%	-16,25%
	Promedio	1,51%	2,65%	-0,32%	0,94%	-0,95%	2,98%	2,33%	1,19%	-2,40%

Fuente: elaboración propia.

El análisis de las memorias consolidadas de los grupos no financieros cotizados en el Ibex 35 pone de manifiesto que el efecto de la primera aplicación de la NIIF 16 en la información financiera ha sido el siguiente (véanse las tablas 1 y 2):

- a) El activo total se ha incrementado de media en un 4,84 %.
- b) El pasivo total ha aumentado de media en un 9,48 %.
- c) El patrimonio neto ha disminuido en un 1,20 %, siendo la masa patrimonial que se ha visto menos afectada.
- d) La ratio de endeudamiento ha empeorado en un 11,24 % de media, lo que significa que es uno de los indicadores que más variaciones ha experimentado con la entrada en vigor de la normativa de arrendamientos NIIF 16.
- e) En los resultados se observa que tanto el EBIT como el EBITDA han mejorado, de media, en un 2,49 % y 11,46 %, respectivamente. El incremento de estos indicadores se explica por el descenso de los gastos de explotación, puesto que disminuye la partida de gastos de alquileres. Cabe también mencionar que las partidas de gastos por amortización y gastos financieros aumentan, pero ambas se excluyen de los cálculos de ambas magnitudes.
- f) La rentabilidad financiera presenta un ligero descenso de un 1,90 % de media (variación del 4,58 % en términos absolutos).
- g) La rentabilidad económica ha variado de manera bastante dispar entre las empresas de la muestra, aunque, de media, ha aumentado en un 2,20 % (variación del 7,43 % en términos absolutos).
- h) Por último, cabe destacar que el apalancamiento financiero también es un indicador con cambios mínimos, puesto que, de media, solo se ha incrementado en un 0,23 % (variación del 5,90 % en términos absolutos).

Los resultados de este estudio confirman las predicciones de los trabajos anteriores, que han empleado modelos de simulación en sus investigaciones con el objetivo de estimar el efecto de la entrada de la NIIF 16 en la contabilidad de las empresas. Buena parte de la literatura existente estimaba variaciones significativas en el pasivo de las empresas, así como en las ratios fundamentales, obteniendo impactos más significativos, por ejemplo, en la ratio de endeudamiento, en comparación con otras ratios como son la rentabilidad económica y financiera (véanse, por ejemplo, Pardo y Giner, 2018; Giner, Merello y Pardo, 2019). Sin embargo, los resultados obtenidos en este estudio permiten cuantificar el impacto real de la nueva norma de arrendamientos en los estados financieros consolidados de las compañías.

En resumen, en el trabajo se pone de manifiesto que la aplicación de la nueva normativa de arrendamientos ha tenido un impacto importante en la mayoría de las empresas de la muestra. Como se ha comentado, existe un número elevado de contratos de arrendamien-

to que no se estaban reflejando en el balance de las compañías, lo que podría estar dando lugar a una imagen distorsionada de las mismas. Por ello, consideramos que este cambio normativo facilitará la comparación entre empresas, puesto que, todas y cada una de las empresas que reportan estados financieros siguiendo las NIIF, deben reflejar todos sus arrendamientos en balance, sin tener la opción de registrar únicamente un gasto de explotación en la cuenta de resultados. De esta manera, los analistas, inversores y otros usuarios de la información financiera podrán comparar los estados financieros de las empresas sin que sea necesario examinar la modalidad de arrendamientos, y más aún con la certeza de que los contratos de arrendamientos se encuentran reconocidos en el balance, por lo que se informa de los pagos pendientes por arrendamiento y las cifras de las principales masas patrimoniales del balance no se encuentran infravaloradas.

6. Líneas actuales de trabajo en materia de arrendamientos

6.1. Adaptación de la normativa de arrendamientos NIIF 16 derivados de la COVID-19

La crisis sanitaria de la COVID-19 está teniendo un impacto significativo en las economías de todos los países, y los organismos reguladores y gobiernos nacionales y supranacionales están aprobando una serie de medidas para mitigar el efecto sobre las familias y las empresas. El estado de emergencia sanitaria generado por la COVID-19 llevó al gobierno español a tomar ciertas medidas económicas, como el cierre de las tiendas minoristas. La contabilidad de las empresas no está exenta de adaptaciones, pero en este trabajo nos remitiremos a exponer los ajustes sobre la normativa de arrendamientos NIIF 16.

Cuando se producen modificaciones en los contratos de arrendamiento, ya sea debido al activo subyacente al contrato o al plazo del mismo, las entidades deben registrar dicha modificación en su contabilidad según lo establecido en la normativa. Los cambios en los arrendamientos pueden surgir por los términos y condiciones existentes en el propio contrato, o pueden derivarse de nuevas leyes o regulaciones que afecten a los arrendamientos. En los casos en los que los cambios formen parte de los términos y condiciones iniciales, o estén reflejados en la normativa aplicable, o incluso cuando no se han podido contemplar previamente como es el caso de la COVID-19, dicho cambio no implicará una modificación a efectos de la NIIF 16.

La COVID-19 es un suceso excepcional que puede ocasionar una revisión de las cláusulas legales de los contratos de arrendamiento, puesto que se trata de una situación de causa mayor. En concreto, los cambios de los pagos por arrendamiento debidos a modificaciones en la normativa o regulación aplicable o por motivos excepcionales, como es el caso de la pandemia del coronavirus, se aceptan como parte de los términos y condiciones de los contratos y, por tanto, no suponen una modificación sobre los mismos. La Funda-

ción de la IFRS (2020) señala que la COVID-19 puede afectar a los activos por derecho de uso y, en concreto, podrían verse deteriorados debido, por ejemplo, a la pérdida de beneficios durante un periodo cubierto por una concesión de alquiler. Además, la COVID-19, a largo plazo, podría afectar a los rendimientos esperados de los activos por derecho de uso.

El Gobierno español, a través de los Reales Decretos 11/2020 y 15/2020, ha establecido ciertas medidas que permiten que las partes de un contrato de arrendamiento puedan llegar a un acuerdo en el que se flexibilicen los pagos de las rentas de los alquileres de locales. La COVID-19 ha causado moratorias en los pagos de arrendamientos, así como reducciones de sus contraprestaciones.

La NIIF 16 establece que los cambios en los contratos deben ser evaluados con el fin de determinar si nos encontramos ante una modificación contractual o existe una reestimación del pasivo o un pago variable. La evaluación de todos los contratos de arrendamiento puede convertirse en una tarea ardua y compleja y, por ello, el IASB emitió el 28 de mayo una modificación sobre la NIIF 16 que facilitará y simplificará su aplicación en la práctica, que posteriormente fue ampliado en un documento fechado en marzo 2021 (IASB, 2021). Pues bien, el arrendatario podría optar por no realizar la evaluación del contrato si las concesiones derivadas de la COVID-19 suponen una modificación del arrendamiento, y podría contabilizar los cambios en los pagos derivados de las concesiones de la COVID-19 como un cambio que no implique una modificación del contrato de arrendamiento.

Para que las empresas puedan aplicar esta simplificación práctica en los casos en los que la COVID-19 ha dado lugar a una concesión en los pagos, han de cumplirse las siguientes condiciones:

- a) Los cambios de los pagos por arrendamiento tienen que derivar en una contraprestación del arrendamiento equivalente o inferior a la contraprestación existente previa al cambio. Dentro del alcance, también se incluye el caso de un periodo sin rentas que sea compensado con una extensión posterior del plazo de arrendamiento con rentas equivalentes.
- b) Las reducciones en los pagos de arrendamiento afectan solo a los que originalmente vencían en o con anterioridad al 30 de junio del año 2021. Con fecha 4 de febrero del 2021, el IASB ha decidido prorrogar dicha exención por un periodo de 12 meses adicionales, hasta el 30 de junio del 2022 (IASB, 2021).
- c) Además, se requiere que no puedan existir otros cambios sustanciales en las cláusulas o en las condiciones del contrato de arrendamiento.

El IASB propone una solución práctica que consiste en determinar si se reducen los pagos de arrendamiento, y, en este caso, el arrendatario podría reconocer el cambio en los pagos como un pago variable negativo en el periodo en que se produce dicho cambio y, por tanto, reconocería un ingreso en la cuenta de resultados. Tal y como señala KPMG

(2020), si el cambio en los pagos da lugar a una reducción de los mismos, pero aumentan de forma proporcional otros, no da lugar a una extinción del pasivo, y, en este caso, no se reconocería variación alguna en la cuenta de resultados como consecuencia de esa reducción. Para este tipo de cambios, KPMG (2020) indica que los arrendatarios han de seguir realizando los pagos correspondientes al arrendador, reduciendo en la misma medida su pasivo por arrendamiento. Para compensar el efecto del valor temporal del dinero, al realizarse los pagos en un periodo diferente al que le correspondería, el arrendatario tendrá que reconocer en su cuenta de resultados la variación que surja entre el valor del pasivo por arrendamiento registrado en contabilidad y el valor actual de los pagos empleando el tipo de descuento original del contrato de arrendamiento. Realizando este ajuste se consigue que los intereses sobre el pasivo en cada ejercicio sean los mismos que si se aplicase un tipo de interés periódico constante sobre el saldo pendiente del pasivo por arrendamiento. En caso de que la reducción de los pagos en un periodo no se vea completamente compensada con el incremento de los pagos en otro periodo posterior, estaríamos ante un enfoque mixto en el que existe una reducción de pagos y una moratoria.

Estas modificaciones en los pagos de arrendamiento pueden aplicarse a los ejercicios anuales que se inicien el 1 de junio de 2020 o con posterioridad, aunque se permite la aplicación anticipada en los estados financieros que a 28 de mayo de 2020 no estuviesen formulados. El arrendatario aplicará esta modificación de forma retroactiva reconociendo el efecto acumulado como un ajuste en las reservas de apertura del ejercicio en el que se aplica la modificación, sin reexpresar los saldos comparativos.

La solución práctica del IASB establece que el arrendatario no tiene que desglosar el impacto de la modificación en cada partida de los estados financieros ni en las ganancias por acción. Lo que sí que deberá desglosar si aplica la simplificación establecida, es el importe que se ha reconocido en el estado de resultados que refleja los cambios en los pagos que surgen de las concesiones a las que se les ha aplicado la solución práctica. Además, tendrá que especificar si se ha procedido a aplicar la simplificación práctica a todas las concesiones que cumplen con los requisitos establecidos o, si no ha sido a todos, deberá informar sobre la naturaleza de los contratos a los que sí se ha aplicado dicha simplificación.

KPMG (2020) apunta que, en el caso de que no se aplicase la simplificación práctica, las empresas tendrán que proceder de la siguiente manera:

- a) Si la moratoria no se incluyese en el contrato inicial, se deberá contabilizar la modificación de los pagos como una modificación del contrato. Al no verse reducido el plazo del arrendamiento, los nuevos pagos se tienen que descontar al tipo revisado en la fecha en la que se modifiquen, registrando el efecto contra el activo por derecho de uso. Si el efecto de atrasar los pagos (moratoria) se ve completamente compensado con un incremento de las rentas pagadas en periodos posteriores, no se produce una modificación en la contraprestación del arrendamiento y, por ende, se considera que no ha habido modificación del arrendamiento.

- b) Si existe un derecho exigible a favor de que el arrendatario obtenga la moratoria por causa de fuerza mayor, se ajustará el pasivo si el pago es fijo o se tratará como si fuese un pago variable.

Por último, KPMG destaca en su artículo que los arrendadores no pueden acogerse a esta simplificación práctica, sino que podrán aplicar los criterios de la NIIF 15, «Ingresos procedentes de contratos con clientes», para contabilizar transacciones similares.

Para comprender mejor las implicaciones que ha supuesto la simplificación práctica del IASB, incluimos a continuación un ejemplo práctico con tres posibles escenarios. Supongamos que, a fecha 30 de abril de 2020, un arrendatario mantiene un pasivo por arrendamiento de 4.000 euros derivado de un contrato de arrendamiento que tiene unos pagos mensuales de 200 euros y unos intereses de 40 euros al mes. A causa de la pandemia provocada por la COVID-19 y las dificultades que ha sufrido el arrendatario para mantener su actividad, el arrendador le otorga un periodo de dos meses sin pagos de rentas (abril a mayo 2020). Para dar respuesta al caso práctico establecemos tres casuísticas con ejemplos:

1. El arrendador permite que se produzca una extinción definitiva de los pagos de ese periodo de dos meses.

Al suponer una cancelación del pago de la renta de dos cuotas, el arrendatario ha de reconocer durante esos dos meses una reducción del pasivo por arrendamiento y un ingreso por 400 euros (dos cuotas de 200 euros cada una). Los gastos financieros seguirán reconociéndose en la cuenta de resultados por importe de 40 euros cada mes.

2. El arrendador permite un aplazamiento de pago mediante el cual el arrendatario no ha de pagar durante los dos meses de abril a mayo, pero en las dos cuotas siguientes ha de compensarlo totalmente mediante cuotas de importe doble.

Si se diese esta situación, el arrendatario no reconocerá ningún ingreso en los meses de abril y mayo, y solo contabilizará los gastos financieros por importe de 40 euros al mes. En los dos meses siguientes, de junio a julio, en lugar de reducir el pasivo en 200 euros al mes junto con el pago de la cuota como se estipulaba en el contrato, lo reduciría en 400 euros al mes, junto con los intereses correspondientes.

3. El arrendador establece que no se deriven pagos de cuota en el periodo de abril a mayo, pero, en los meses de junio y julio, los pagos se incrementarán hasta los 300 euros mensuales.

En este caso, en los meses de abril y mayo el arrendatario ha de contabilizar un ingreso por un importe de 200 euros, referentes al ahorro obtenido de 100 euros en cada cuota mensual. También registrará los gastos financieros por importe de 40 euros cada mes. Posteriormente, durante junio y julio, se reducirá el pasivo en 600 euros (300 euros cada mes) junto con el pago de las cuotas.

6.2. Proyecto de norma sobre el pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento

En la actualidad hay un proyecto de norma activo en relación con arrendamientos por parte del IASB denominado «Pasivo por Arrendamiento en una Venta con Arrendamiento» y dará lugar a una modificación de la NIIF 16 una vez completado el proceso. El IASB emitió un proyecto de norma en noviembre de 2020 (IASB, 2020) para recibir comentarios hasta el 29 de marzo de 2021. Después de la emisión de la NIIF 16, fue destacada la ausencia en la norma de guías de medición posteriores específicas para transacciones de venta con arrendamiento posterior. Este tema goza de importancia porque la medición posterior del pasivo surgido de una transacción de venta con arrendamiento posterior podría conducir a diferencias materiales en los estados financieros de un arrendatario-vendedor que realice este tipo de transacciones. La modificación propuesta viene a especificar el método que un arrendatario-vendedor utilizaría en la medición inicial del activo por derecho de uso y pasivo, que surge de una transacción de venta con arrendamiento posterior y cómo mediría posteriormente este pasivo el arrendatario-vendedor.

El proyecto de norma propone a través de la aplicación del párrafo 100(a) de la NIIF 16 una vez actualizada, que en la medición inicial del activo por derecho de uso y del pasivo por arrendamiento, un arrendatario-vendedor determine la proporción del activo vendido que se refiere al derecho de uso que retiene, comparando el valor presente de los pagos por arrendamiento esperados con el valor razonable del activo vendido. Como segundo paso en la medición posterior del pasivo por arrendamiento, el arrendatario-vendedor reduciría el importe en libros para reflejar los pagos por arrendamiento esperados para el periodo sobre el que se informa, como se determinó en la fecha de inicio. El arrendatario-vendedor generalmente reconocerá en el resultado del periodo cualquier diferencia entre los pagos por arrendamiento esperados y los pagos reales realizados por el arrendamiento. Cualquier insuficiencia en los pagos reales realizados (o recuperaciones de insuficiencias) se reconocería como un ajuste al importe en libros del pasivo por arrendamiento. El proyecto de norma ofrece otros tratamientos alternativos siendo lo mencionado anteriormente el recomendado. Consideramos que esta modificación en la norma es necesaria debido a una situación real en la actividad de arrendamiento que no fue contemplada en la norma inicialmente y que podría afectar materialmente a los estados financieros.

7. Conclusiones

En este trabajo nos hemos propuesto como objetivo estudiar el efecto de la NIIF 16, inmediatamente después de su implantación obligatoria, en los grupos españoles cotizados del Ibex 35. La NIIF 16 introduce modificaciones importantes en la forma de contabilizar los arrendamientos, tanto desde la perspectiva conceptual como práctica. La NIIF 16 requiere contabilizar los arrendamientos como un activo por derecho de uso y un pasivo por arren-

damiento en el balance, con alguna excepción. Con la implantación de la nueva normativa, los arrendamientos operativos que se venían reconociendo en las cuentas de resultados pasan a reconocerse en el balance, y ello tiene implicaciones en los estados financieros, así como en las ratios fundamentales de las compañías.

Los trabajos existentes hasta este momento han centrado sus esfuerzos en anticipar el efecto de la capitalización de los arrendamientos en los estados financieros de las empresas. En este trabajo damos un paso adelante en la línea de investigación mediante el estudio de los efectos reales de la NIIF 16 en el primer ejercicio de su implantación obligatoria. Para ello, hemos seleccionado una muestra de empresas que cotizan en el Ibex 35 y reportan estados financieros consolidados. El periodo de análisis se circunscribe al año inmediatamente posterior a la entrada en vigor de la NIIF 16 (los estados financieros cerrados en el ejercicio 2019, que se han publicado en el año 2020), así como al ejercicio inmediatamente anterior con el fin de conocer su aplicación anticipada. La revisión detallada de las cuentas anuales de cada una de las empresas, y el análisis de varias magnitudes y ratios financieras, nos ha permitido conocer el verdadero impacto de la NIIF 16 en el primer año de su implantación.

Nuestros resultados ponen de manifiesto que la aplicación de NIIF 16 en los grupos cotizados del Ibex 35 ha supuesto variaciones importantes en el balance: incrementos del activo total en un 4,84 % de media y del pasivo en un 9,48 % de media, y, por ende, un empeoramiento de la ratio de endeudamiento (11,24 % de media). El patrimonio ha descendido, en un 1,20 % de media, debido al reconocimiento decreciente de gastos en el modelo de la NIIF 16. Por lo que a las magnitudes de EBITDA y EBIT se refiere, se observa que las variaciones en el EBITDA son más acusadas (11,46 % de media) en comparación con las variaciones del EBIT (2,49 % de media). Las variaciones al alza de ambas magnitudes se deben principalmente al descenso de los gastos de explotación. Cabe mencionar que parte del gasto por alquileres que, con la anterior normativa NIC 17 se reconocía como gasto de explotación, pasa a reconocerse como un gasto por intereses y un gasto por amortización, pero ambas partidas se excluyen en los cálculos del EBITDA y EBIT.

El análisis de las ratios fundamentales de las empresas revela, como hemos mencionado anteriormente, que la ratio de endeudamiento es la que refleja un empeoramiento más acusado. Sin embargo, el apalancamiento financiero solamente aumenta en un 0,23 % de media (5,90 % en valor absoluto), con unas cifras muy dispares entre las empresas de la muestra. Las ratios de rentabilidades no presentan grandes variaciones, situándose el incremento de la rentabilidad económica en un 2,20 % de media (7,43 % en términos absolutos) y el descenso de la rentabilidad financiera en un 1,90 % de media (4,58 % en términos absolutos). A nivel sectorial, la NIIF 16 ha tenido un impacto relevante en las empresas de servicios (y en particular en las hoteleras y en las de transporte aéreo), así como en las empresas de bienes de consumo (y en especial, en las de comercio al por menor). Destacamos también el impacto de la nueva normativa de arrendamientos en los grupos Meliá Hotels, Inditex, IAG y Cellnex, debido a que el empleo de contratos de arrendamiento es común para desarrollar su actividad, y además los contratos son de importe elevado.

Desde nuestro punto de vista, la NIIF 16 contribuye a la mejora de la comparabilidad de la información financiera, puesto que el nuevo tratamiento contable de los arrendamientos evitará realizar ajustes adicionales para valorar la deuda derivada de los contratos de arrendamiento, que anteriormente no se reflejaba en el balance. Asimismo, los cambios introducidos en la NIIF 16 ofrecen una mejora en la normativa con el fin de mostrar una imagen fiel de la información financiera según la NIC 1, «Presentación de la información financiera». La NIC 17 era carente en no mostrar la sustancia sobre la forma en transacciones de arrendamientos, muchas de las cuales estaban registradas fuera de balance. Aunque la transición ha sido controvertida, todo cambio que permita una mejora en el objetivo de la imagen fiel ofrece información más útil para la toma de decisiones de los usuarios e incrementa la transparencia de tal información. También la NIIF 16 cumple mejor con las definiciones de activo y pasivo incluidos en el marco conceptual.

La principal limitación está referida a la muestra de las empresas analizadas en este trabajo. A pesar de ser empresas que tienen un protagonismo destacado en la economía española, su número es reducido. Por tanto, constituye un objetivo ampliar el número de empresas, así como el periodo temporal. En el primer caso, sería interesante incorporar al estudio empresas que coticen en otros mercados, así como ampliar el número de variables. En el segundo caso, consideramos relevante y oportuno ampliar, al menos, un año el estudio, y testar los efectos de la NIIF 16 en el segundo año de su implantación. Asimismo, consideramos de especial interés el proyecto en curso de norma sobre el pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento, puesto que modificará ciertos aspectos de la NIIF 16, y avala, de nuevo, el interés en materia de arrendamientos y el esfuerzo de los organismos reguladores. Constituye pues un reto para los investigadores continuar profundizando en la normativa de arrendamientos, tanto para proporcionar evidencias empíricas a los organismos reguladores y contribuir a la mejora de la calidad de la información financiera, como para satisfacer las demandas de los usuarios en la toma de decisiones.



Anexo. Principales trabajos que se centran en estimar el impacto de la capitalización de los arrendamientos

Autores	Muestra analizada	Resultados obtenidos
Mullford y Gram (2007)	19 empresas minoristas de EE.UU. en el ejercicio fiscal 2006	<p>El activo aumentó de media en un 14,6% y los pasivos en un 26,4% de media. La ratio de endeudamiento aumentó un 26,4% de media.</p> <p>El EBITDA aumentó un 22,5% de media.</p> <p>El beneficio por acción disminuyó en un 5,3%.</p> <p>La rentabilidad económica disminuyó en un 1,7% y la rentabilidad financiera disminuyó en un 0,6% de media.</p>
Fülbier, Silva y Pferdehirt (2008)	90 empresas cotizadas en el mercado alemán en los ejercicios 2003 y 2004	<p>El activo aumentó en un 8,5% de media y el pasivo aumentó en un 17,3% de media. El endeudamiento aumentó en un 16,1% de media en términos absolutos, o del 8% en términos relativos.</p> <p>El EBITDA aumentó en un 2,9% y el resultado del ejercicio en un 0,2%.</p> <p>La rentabilidad económica y la rentabilidad financiera se mantienen en niveles similares.</p>
Durocher (2008)	68 empresas cotizadas de Canadá	<p>El activo aumentó en un 5,6% de media y el pasivo en un 11,5% de media. La ratio de endeudamiento aumentó en un 4%.</p>
Duke, Hsieh y Su (2009)	366 empresas cotizadas de EE.UU. en el año 2003	<p>El activo aumentó en un 4% de media y el pasivo aumentó en un 11,1% de media.</p>
Fitó, Moya y Orgaz (2013)	52 empresas españolas cotizadas no financieras durante el periodo 2008-2010	<p>La rentabilidad económica disminuye en un 3,7% en términos relativos. La rentabilidad financiera también disminuye en un 17,67% en términos relativos. El apalancamiento aumenta en un 34,38% en términos relativos. Sectores más sensibles: comercio minorista, hotelería, transporte aéreo.</p>
Barral, Cordobés y Ramírez (2014)	105 grupos cotizados en España durante el ejercicio 2005	<p>El activo y el pasivo aumentan en un 18%. Aumento de la ratio de endeudamiento en un 13%. Aumento de la rentabilidad económica en un 6%. Sobre un 67% de los arrendamientos de las empresas analizadas son operativos.</p>



Autores	Muestra analizada	Resultados obtenidos
Pardo y Giner (2018)	Empresas del Ibex 35 durante el periodo 2010-2013	<p>La deuda fuera de balance se sitúa en torno a 20 mil millones de euros. Entre el 65 % y el 69 % de los arrendamientos de las empresas son operativos. Aumento del activo en un 3,5 % y del pasivo en un 7 %.</p> <p>Descenso de la rotación de los activos no corrientes en un 6,56 %.</p> <p>Descenso de la calidad de la deuda en un 5,37 %.</p> <p>Incremento del apalancamiento del 2,31 %.</p> <p>Disminución de la rentabilidad económica en un 2,15 % y de la liquidez en un 1,13 %.</p> <p>Sectores más sensibles: bienes al por menor, servicios de venta al por menor y tecnología.</p>
Morales-Díaz y Zamora-Ramírez (2018)	646 empresas europeas cotizadas en el año 2015	<p>Aumento del activo total en un 9,96 % de media y del pasivo total en un 21,4 %.</p> <p>Incremento medio de la rentabilidad económica en un 3,07 %.</p> <p>Disminución del índice de cobertura en un 13,6 %.</p> <p>El aumento de los gastos financieros supera al aumento del EBITDA.</p> <p>Sectores más afectados: comercio al por menor, hotelero y transporte.</p>
Giner, Merello y Pardo (2019)	Empresas cotizadas en STOXX All Europe	<p>En el año de entrada en vigor de la NIIF 16, las empresas aumentarán las ratios de endeudamiento y rentabilidad financiera y disminuirán las ratios de liquidez y rentabilidad económica. En los años siguientes no se producirán cambios significativos.</p>
Banco de España (2020)	Grupos cotizados españoles no financieros en el año 2019	<p>La tasa de variación de los gastos por amortización respecto al ejercicio anterior se sitúa en un 20,6 % mientras que si no se aplicara la NIIF 16 se situaría en un 1,7 %.</p> <p>La tasa de variación de los gastos financieros es del 10,7 %, mientras que si no se aplicara la NIIF 16 se situaría en un -0,2 %.</p> <p>La rentabilidad económica disminuye en 5 décimas y la ratio de coste financiero se mantiene en los mismos niveles.</p> <p>El endeudamiento se sitúa en el 54,1 %, mientras que si no aplicara la NIIF 16 se situaría en un 50,5 %.</p> <p>Sectores más sensibles: comercio al minorista y hostelería.</p> <p>Sectores menos sensibles: construcción y servicios inmobiliarios.</p>

Referencias bibliográficas

- Banco de España. (2020). *Efectos de la aplicación de la NIIF 16 sobre arrendamientos en los grupos cotizados españoles no financieros*. <<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/13201/1/nest14.pdf>>.
- Barral, A.; Cordobés, M. y Ramírez, J. (2014). Los arrendamientos operativos: impacto de su reconocimiento en los estados financieros y en la política de financiación de las compañías españolas y del Reino Unido. *Revista de Contabilidad*, 17(2), 212-223.
- Beattie, V.; Edwards, K. y Goodacre, A. (1998). The impact of constructive operating lease capitalisation on key accounting ratios. *Accounting and Business Research*, 28(4), 233-254.
- Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV). *Listado de cuentas anuales e informes de auditoría*. <<https://www.cnmv.es/Portal/consultas/Rectoras/ListadoAuditoriasCuentasAnuales.aspx>>.
- Comiran, F. y Graham, C.M. (2016). Comment letter activity: A response to proposed changes in lease accounting. *Research in Accounting Regulation*, 28(2), 109-117.
- Duke, C.J., Hsieh, S. y Su, Y. (2009). Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era. *Advances in Accounting*, 25(1), 28-39.
- Durocher, S. (2008). Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases. *Accounting Perspectives*, 7(3), 227-256.
- ERA. (2016). ERA Market Report 2015. <<http://erarental.org/en/publications/era-rental-statistics/era-market-report-2015>>.
- Europe Economics. (2017). Ex ante impact assessment of IFRS 16. <www.europe-economics.com>.
- Fitó, M.; Moya, S. y Orgaz, N. (2013). Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios. *Revista Española de financiación y contabilidad*, 159, 341-369.
- Fülbier, R.U.; Silva, J.L. y Pferdehirt, M.H. (2008). Impact of Lease Capitalization on financial ratios of listed German companies. *Schmalenbach Business Review*, 60, 122-144.
- Fundación IFRS. (2020). *IFRS 16 and COVID 19*. <<https://cdn.ifrs.org/-/media/feature/supporting-implementation/ifrs-16/ifrs-16-rent-concession-educational-material.pdf>>.
- Gill de Albornoz, B.; Rusanescu, S. y Cabedo, P. (2017). Las nuevas normas contables de arrendamientos: causas y potenciales efectos económicos. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 406, 207-246.
- Giner, B.; Merello, P. y Pardo, F. (2019). Assessing the impact of operating lease capitalization with dynamic Monte Carlo simulation. *Journal of Business Research*, 101, 836-845.
- Heywood, C. (2020). Australian corporate real estate lease reporting ahead of IFRS 16. *Pacific Rim Property Research Journal*, 26, 131-148.
- Imhoff, E.A.; Lipe, R. y Wright, D. (1991). Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51-63.
- Imhoff, E.A., Lipe, R. y Wright, D. (1997). Operating leases: Income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), 12-32.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2016a). Leases. International Financial Reporting Standard No. 16. *IFRS Foundation*. March.

- International Accounting Standards Board (IASB). (2016b). Effects Analysis. IFRS 16 Leases. *IFRS Foundation*. January.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2020). *Exposure Draft ED/2020/4 Lease Liability in a Sale and Leaseback*. November. <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/lease-liability/ed-lease-liability-in-a-sale-or-leaseback.pdf>>.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2021). *Amendment IFRS 16. Covid-19-Related Rent Concessions beyond 30 June 2021*. February. <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/amendments/english/2021/covid-19-related-rent-concessions-beyond-30-june-2021-amendment-to-ifrs-16.pdf>>.
- KPMG. (2020). *Cambios a la norma de arrendamientos (NIIF 16) por el COVID 19. ¿Cómo impacta en la contabilidad?* <<https://www.tendencias.kpmg.es/2020/04/covid-19-niif-16-arrendamientos-contabilidad/>>.
- Mellado, L. y Parte, L. (2017a). Determinants of Corporate Lobbying Intensity in the Lease Standard-Setting Process. *Revista de Contabilidad - Spanish Accounting Review*, 20(2), 131-142.
- Mellado, L. y Parte, L. (2017b). Evaluation of the Incentives to Participate in the Public Consultant Process of Lease Project. *Journal of Public Programs & Policy Evaluation*, 8, 90-117.
- Mellado, L. y Parte, L. (2021). Insights from Lobbying Research on the Accounting Standard-Setting Process Through Comment Letter Submissions, Eurasian Economic Perspectives. *Eurasian Studies in Business and Economics*, 16(1), 3-21.
- Molina-Sánchez, H. (2019). Las novedades para los arrendatarios que trae la NIIF 16. Arrendamientos y una primera aproximación a cómo se ha efectuado la transición en los grupos consolidados del IBEX 35. *Conferencia AECA de Instrumentos Financieros*.
- Molina, H. y Mora, A. (2015). Cambios conceptuales en la contabilidad de los arrendamientos: retos normativos y académicos. *Revista de Contabilidad*, 18(1), 99-113.
- Morales-Díaz, J. y Zamora-Ramírez, C. (2018). Effects of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach. *Accounting in Europe*, 15(1), 1-33.
- Mulford, C. y Gram, M. (2007). The Effects of Lease Capitalization on Various Financial Measures: An Analysis of the Retail Industry. *Journal of Applied Research in Accounting and Finance*, 2(2), 3-13.
- Pardo, F. y Giner, B. (2018). The capitalization of operating leases: Analysis of the impact on the IBEX 35 companies. *Intangible Capital*, 14(3), 445-483.
- SEC. (2005). *Report and Recommendations Pursuant to Section 401(c) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on Arrangements with Off-Balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers*. <www.sec.gov/news/studies/soxoffbalancerept.pdf>.