

La regla que revolucionará cuentas de resultados y balances en 2019

Menos beneficios

Las cotizadas dispararán su deuda por una norma contable

Los alquileres pasarán a computarse como pasivo, lo que subirá los gastos financieros y reducirá el resultado neto

El aumento de las ratios de apalancamiento pondrá en jaque algunas condiciones de financiación con la banca



Una de las tiendas en Barcelona de Zara perteneciente al grupo Inditex. REUTERS

P. M. SIMÓN / Á. BAYÓN
MADRID

En un pequeño apartado de sus cuentas anuales del ejercicio concluido el 28 de febrero, la gran multinacional española por antonomasia -Inditex- reconoce que sus resultados sufrirán en el próximo ejercicio "un impacto significativo" que el grupo todavía no ha cuantificado.

La razón no es otra que el inicio de la aplicación de la todavía no estrenada norma contable sobre arrendamientos (NIIF 16, en la jerga), que revolucionará el modo en que se computan los alquileres. En esencia, el emporio textil fundado por Amancio Ortega y todas las cotizadas deberán incluir sus arrendamientos operativos (aquellos sin opción de compra ni otros compromisos) en el balance consolidado. Es decir, se los anotarán como deuda,

con su contrapartida en el activo como un derecho de uso. Se equiparan así a los arrendamientos financieros, que sí tienen una opción de compra y que ya se incluyen como deuda. "Las sociedades con arrendamientos operativos tendrán aparentemente más activos, pero también estarán más fuertemente endeudadas", señala KPMG en una presentación.

Hasta ahora, los alquileres solo se reflejaban en la cuenta de pérdidas y ganancias. Se computaban como un gasto de explotación, de manera que reducían los resultados antes de la línea de los beneficios brutos de explotación (ebitda).

En el balance no hay de momento ni rastro de esos alquileres, en la práctica absolutamente imprescindibles para el negocio.

Dos misiones de la nueva norma son que esos alquileres se reflejen en el balance y

El mercado de oficinas se puede ver alterado ante un aumento de la demanda de inmuebles, ya que los alquileres serán penalizados en las cuentas de resultados

acotar a una práctica común entre las empresas en los últimos años. El denominado *sale and leaseback*. Las compañías pactaban la venta de activos inmobiliarios a un tercero y al mismo tiempo firmaban un contrato de arrendamiento por una duración determinada. Con ello, retiraban importantes activos de su balance y mejoraban su resultado y su caja.

Una fórmula que no solo han seguido grandes grupos de distribución como Inditex, sino también la banca y las grandes compañías hoteleras. Las aerolíneas, que suelen alquilar su flota de aviones, serán las más afectadas, con un aumento medio de su deuda del 22,7%, según un estudio de la consultora Grant Thornton. Las seguirán los sectores de ventas minoristas, como los supermercados (21,4%), los de ocio y viaje (20,7%) y transporte (11,6%).

A partir de enero del año que viene la situación se dará la vuelta por completo. La norma obligará que los arrendatarios retiren esos alquileres de la partida de gastos explotación, que la incluyan en balance y que la reflejen en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera diferente a como lo hacen ahora. Las compañías deben apuntar el valor del activo durante el periodo de duración del contrato, menos una tasa de descuento, que determina el valor actual de un pago futuro. Al tiempo, deben incluirlo en su pasivo.

En la cuenta de resultados se incluirá el gasto en dos líneas. En la de depreciaciones y amortizaciones y en la de costes financieros. En la primera, se restará la depreciación del activo. En su forma más sencilla, con una amortización lineal, se dividirá el importe de la deuda entre el número de años programado del alquiler. En

la segunda se computará un gasto financiero. La tasa de descuento debe coincidir con este porcentaje, que es el tipo de interés implícito en el alquiler.

Por ejemplo, para un alquiler de cinco años con un coste de un millón de euros cada ejercicio y una tasa de descuento del 7%, una empresa se anotará una deuda de 4,1 millones en balance, con una amortización anual en cuenta de resultados de 0,82 millones y un coste financiero de 0,287 millones. En el primer año de la puesta en marcha de la norma, el coste será de 1,107 millones, frente al millón del anterior (véase gráfico).

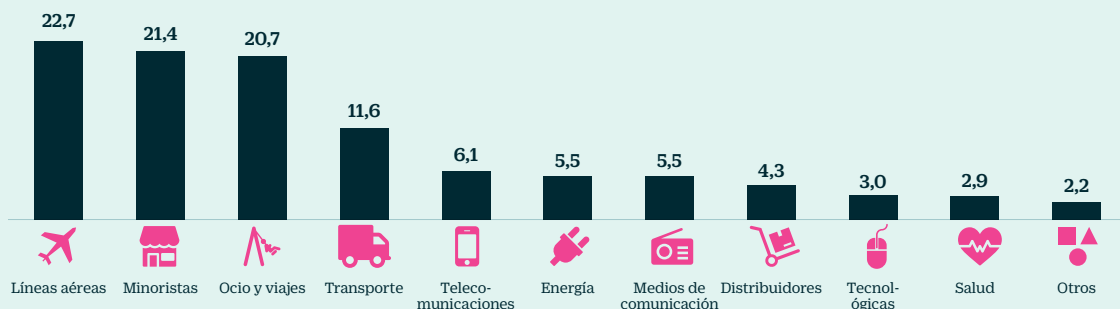
La retirada de una sustanciosa partida de los gastos de explotación mejorará el ebitda (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones). Pero su traslado a la parte del pasivo disparará la deuda y lastrará el bene-

Ejemplo de alquiler de oficinas

- ▶ Cinco años de arrendamiento
- ▶ Sin plazos de renovación ni opción de compra
- ▶ Cuota anual: un millón de euros
- ▶ Tasa de descuento del 7% (se aplica para determinar el valor actual de un pago futuro)

	Mill. €	¿Por qué?
Deuda adicional en balance	4,100	Resulta de multiplicar 5 años x 1 millón, tras aplicar la tasa de descuento del 7%
Amortización anual en cuenta de resultados	0,820	4,1 millones/5 años
Gasto anual por intereses en cuenta de resultados	0,287	7% de 4,1 millones
TOTAL GASTO EN CUENTA DE RESULTADOS AHORA	1,000	Se pagaba la cuota anual en la cuenta de resultados, sin pasar por balance
TOTAL GASTO EN CUENTA DE RESULTADOS EN 2019	1,107	Amortización anual de 0,82 millones + gasto anual por intereses de 0,287 mill. €

Incremento de la deuda por sectores En %



Fuentes: KPMG y Grant Thornton

ALEJANDRO MERAUVIGLIA / CINCO DÍAS

ficio en los primeros años. En el Ibex, los expertos opinan que las empresas más afectadas serán Inditex, IAG, Meliá (véase apoyo), Dia (con arrendamientos operativos pactados a cierre de 2017 por 173,3 millones) y Cellnex (402,8 millones).

Los alquileres, en síntesis, se computarán como un crédito que se va abonando. El próximo año sufrirán el mayor impacto de la norma en la cuenta de resultados, mientras que al finalizar el contrato el impacto quedará neutralizado. Eso sí, el cambio se limita a la cuenta de resultados de la empresa. En otras palabras, no tendrá efectos a nivel de caja, puesto que lo pagado por alquiler se mantendrá igual.

Determinar en realidad cuánto afectará este cambio normativo a la cuenta de resultados dependerá de una avalancha de detalles que las firmas deberán clarificar antes de inicios de 2019. El

primero es la duración de las rentas, que implicará cuánta deuda deberán reconocer en el próximo ejercicio. Como la NIIF 16 obliga a computar el primer año las rentas pagadas durante todo el contrato, reducir este periodo minimizaría el impacto. Pero no es tan fácil, puesto que la norma obliga a que las empresas justifiquen para cada contrato con razones económicas (como coste de una mudanza o amortización de las inversiones) cuándo piensan abandonar un inmueble. Un nivel de detalle similar al que exige para determinar la tasa de descuento.

Impacto en el mercado

Otro detalle es el cómputo de las rentas. No están afectadas las vinculadas a variables como las ventas, que seguirán computándose como ahora. La posibilidad de que trastoque el modo de negociar los alquileres y mercados como el de oficinas,

está presente. "Los arrendadores también se enfrentan a un posible cambio en su modelo de negocio por las necesidades que provoca la NIIF 16 en los arrendatarios", explica Marisa Pérez-Puerta, socia del área de Servicios de Asesoramiento Contable de KPMG. Se tratará de un mayor peso de esas rentas variables, pero también la previsión de que algunas de estas empresas opten por finalizar estos contratos de alquiler y vuelvan a recomprar esos inmuebles.

La inminencia en la implantación de la norma también supone que las cotizadas trabajen contrarreloj para determinar toda esta avalancha de detalles que deben precisar. Eso sí, la NIIF 16 solo se aplicará a las cotizadas no financieras en sus cuentas consolidadas y a los bancos tanto en las individuales como en las consolidadas. "La experiencia al implantar esta norma nos ha

mostrado la alta complejidad y el arduo proceso que supone, con la necesidad de implicación de áreas distintas de la empresa para hacerlo con éxito" asegura Analía Álvarez, socia del área de Servicios de Asesoramiento Contable de KPMG.

Más allá, y una vez que las compañías empiecen a desgranar el impacto durante 2019, esto puede alterar el mercado de fusiones y adquisiciones y también las condiciones de financiación. Esto se derivará de que, una vez se dispare la deuda, aumentarán las ratios de endeudamiento, normalmente calculadas al dividir la deuda neta entre el ebitda. Así se abre la puerta a que se pongan en jaque determinados *covenants*, requisitos que imponen las entidades financieras. En caso de que salten, las condiciones de financiación se modifican a peor o se imponen restricciones en los pagos de dividendos.

IAG, Inditex y Meliá

▶ **IAG.** El grupo de aerolíneas reconoce en sus cuentas de 2017 que la aplicación de la nueva norma contable provocará un aumento de la deuda, una reducción de los gastos de las operaciones y un incremento de los costes financieros. La deuda neta a cierre de diciembre de IAG era de 655 millones, pero la propia compañía refleja que los pagos totales por arrendamientos operativos pactados suman 7.642 millones de euros. Es más, al calcular la deuda neta ajustada, la compañía añade 7.104 millones a la oficial, puesto que incluye los costes de arrendamiento operativo de flota multiplicados por ocho.

▶ **Inditex.** El grupo dispone de la mayor parte de las tiendas en régimen de alquiler, que hasta ahora computaba como gastos por arrendamiento operativo. El año pasado, los pagos fueron de 2.358 millones de euros e Inditex revela que los abonos mínimos futuros por arrendamientos operativos sumaban 4.931 millones. La mayor parte de este importe deberá computarse como deuda a partir del próximo año, lo que disminuirá su caja neta, ahora de más 6.300 millones.

▶ **Meliá.** El grupo opera 100 de sus 101 hoteles en régimen de alquiler operativo. Los compromisos de pago sumaban a cierre del año pasado casi 1.900 millones. Esta cantidad, aunque no sea totalmente computable como deuda, triplica la deuda neta del año pasado, de 594 millones.

1

de enero de 2019 es cuando entra en vigor

Las cotizadas han tenido la opción de aplicar la norma de manera anticipada, pero no lo han hecho.