

---

## DERIVADOS FINANCIEROS Y EL ESTADO DE RESULTADOS GLOBALES\*

### FINANCIAL DERIVATIVES AND TOTAL PROFIT STATEMENT

---

**Carlos Mir Fernández**

Doctor de lo Departamento de Ciencias Empresariales de la Facultad de Ciencias  
Económicas y Empresariales de la Universidad de Alcalá

Endereço: Pza. Victoria, 2

CEP: 28802 - Alcalá de Henares - Madrid - España

E-mail: carlos.mir@uah.es

Telephone: +34 918 854 293

#### RESUMEN

El registro contable de las operaciones de cobertura de riesgos suscita dificultades prácticas y especialmente teóricas para su adecuado reflejo intentando respetar los criterios reconocidos en los diferentes marcos conceptuales. El diferimiento de resultados en las operaciones de cobertura de flujos de caja, buscando la simetría entre los resultados de la operación cubierta y la de cobertura, choca frontalmente con la definición de ingreso y gasto, y el lugar adecuado para su contabilización. Este tipo de operaciones, que quedan imputadas temporalmente dentro del neto patrimonial, son posteriormente recicladas en la cuenta de resultados, socavando su contenido informativo. La elaboración de un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto es una solución frente a la posibilidad de elaborar un Estado de Resultados Totales. El presente trabajo pretende construir un análisis teórico de las implicaciones del nuevo modelo.

**Palabras clave:** Derivados financieros. Resultado total. Comprehensive income. Eficiencia empresarial.

#### RESUMO

O registro contábil das operações de cobertura de riscos suscita dificuldades práticas e especialmente teóricas para serem refletidas adequadamente na tentativa de se respeitar os critérios reconhecidos nos diferentes referenciais teóricos. O adiamento de resultados nas operações de cobertura de fluxos de caixa, buscando a simetria entre os resultados da operação coberta e a de cobertura, bate de frente com a definição de receita e despesa e o lugar adequado para sua contabilização. Este tipo de operações, que são lançadas temporariamente dentro do patrimônio líquido, posteriormente são reclassificadas na conta de resultados, deturpando seu conteúdo informativo. A elaboração de uma Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido é uma solução para a possibilidade de se elaborar uma Demonstração de Resultados Totais. O presente estudo pretende construir uma análise teórica das implicações do novo modelo.

**Palavras-chave:** Derivativos financeiros. Resultado total. Comprehensive income. Eficiência empresarial.

---

\* Artigo recebido em 22.01.2007. Revisado por pares em 15.04.2007. Reformulado em 30.11.2007. Recomendado em 28.01.2008 por Ilse Maria Beuren (Editora). Publicado em 07.11.2008. Organização responsável pelo periódico: FURB.

## ABSTRACT

The accounting registration of the operations to cover risks generates practical and especially theoretical difficulties to be properly reflected in the attempt to respect the criteria recognized in the different theoretical references. The postponement of the operation's results to cover cash flow, searching for the symmetry between the results of the covered and the covering operation, goes directly against the definition of revenue and expense, and the proper place for its accounting. This type of operation, which is temporarily registered in the shareholders' equity, and then reclassified in the account of results, deforming its informative content. The preparation of a Statement of Shareholders' Equity is a solution for the possibility of preparing an Income Statement. The present paper intends to build a theoretical analysis of the implications of the new model.

**Key words:** Financial Derivatives. Total Result. Comprehensive income. Business Efficiency.

## 1 INTRODUCCIÓN

Recientemente el *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG), órgano consultivo de la Unión Europea para el estudio y posterior aceptación de las NIC/NIIF en el ámbito de los reglamentos comunitarios, publica el documento titulado *The Performance Reporting Debate* (EFRAG 2006), documento que cuestiona la pérdida de relevancia informativa de la cuenta de resultados y la posible necesidad de su redefinición, al amparo de los desarrollos legales desarrollados en los últimos años. Sucesivas normas contables han permitido que ciertas partidas conceptualmente definidas como ingresos y gastos no sean directamente contabilizadas en la cuenta de resultados, sino dentro del neto patrimonial, en función de las características especiales de las mismas y de las entidades reguladas y sometidas a estas disposiciones, y ello en atención a ciertos criterios calificables más de políticos que económicos. Véase por ejemplo la normativa contable española sobre entidades del sector eléctrico que permiten imputar excepcionalmente ciertas reservas ocultas directamente en el neto patrimonial.

En este conjunto de partidas destacan el registro de las operaciones de cobertura con derivados financieros, fundamentalmente en aquellos casos en los que el horizonte temporal de la operación cubierta y de la operación de cobertura no coinciden en el espacio temporal (*cash flow hedge*). El modelo previo, al amparo de la *SFAC 80 Accounting for Futures Contracts*, aparecen los resultados diferidos o a distribuir en varios ejercicios, que han permanecido temporalmente dentro de activo y del pasivo para formar parte definitiva del neto patrimonial.

Desde un punto de vista teórico resulta difícil defender el tránsito de estas partidas al margen de la cuenta de resultados, por cuanto los marcos conceptuales definen claramente qué se entiende por ingreso o gasto, cuando se producen y cuál es el lugar adecuado para su reflejo contable. La aparición de estas partidas al margen del resultado, dando protagonismo adicional al patrimonio neto, exige buscar "diferentes" estados financieros que midan de otra manera la eficiencia empresarial, encontrándose dos soluciones válidas: el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto (ECPN) o el denominado Estado Financiero de Resultados Globales.

El ECPN es la solución aportada en el seno de las NIC/NIIF actualmente aceptadas en el ámbito de la Unión Europea, como complemento a la cuenta de pérdidas y ganancias tradicional, basándose, quizá en la mayor tradición de este documento dentro de la información complementaria facilitada en la memoria o notas a los estados financieros

principales. Por el contrario, el Estado de Resultados Globales o Totales, de tradición anglosajona, supone una evolución y posible sustituto de la cuenta de resultados como medida de la eficiencia, recogiendo en su composición las variaciones sufridas por el neto durante el ejercicio económico, tanto por los cambios derivados por la propia actuación empresarial como las variaciones sufridas por la riqueza, como consecuencia de acontecimientos económicos ajenos a la actividad empresarial. Supone un avance hacia la medida de la eficiencia de la entidad, efectuando una compleja abstracción sobre las diferencias entre ambos conceptos (DELANEY *et al.*, 2001, p. 64). La distinción entre ambos conceptos presenta conceptualmente matices adicionales a los meramente contables, y parte de una diferente interpretación del concepto de utilidad o beneficio, el cual se origina en ámbitos diferentes.

La posible justificación de la solución a aportar a la pérdida de relevancia de la cuenta de resultados queda determinada en la intensidad en la aplicación del criterio tradicional de transacción. Mantenernos de manera estricta anclados al mismo supone una importante dificultad al reconocimiento de cambios patrimoniales que ocurren durante un período y que no están asociados a transacciones (AAA, 1991, p. 83). Registrar eventos económicos está supeditado a la incertidumbre general de la actividad económica. Es por ello que tanto las normas contables como la doctrina se ponen de acuerdo sobre cómo registrar transacciones, cómo deben ser valoradas y cómo las operaciones incompletas deben ser imputadas entre períodos contables, pero este acuerdo no es tan completo en relación a las incertidumbres inherentes a valoraciones de algunos elementos patrimoniales sin transacción (ALCARRIA, 1995, p. 101).

En todo este cambio, y tal y como hemos tenido ocasión de comentar previamente, el registro de las operaciones de cobertura con derivados exige que sus resultados formen parte, aunque sea temporalmente, del neto patrimonial. Ello se produce como consecuencia de la dificultad de considerar los resultados diferidos como activos o pasivos, expulsándolos de manera incorrecta de la cuenta de resultados. En este sentido, y tal y como puntualizan Johnson y Swieringa (1996, p. 119) resulta de gran complejidad, cambiar de procedimiento de valoración y mantener el contenido y el significado de la cuenta de resultados, dado que parte de los rendimientos se reflejarían directamente en el patrimonio neto. Supone mantener un pie en el embarcadero y otro en la embarcación. Limitar la aplicación del precio de adquisición, manteniendo el funcionamiento y contenido del estado de resultados significa defender el criterio de realización o liquidación para el reflejo de ingresos y gastos, lo cual no es coherente con el marco conceptual.

Por ello, es necesario redefinir a la cuenta de resultados. Supone negar la posibilidad de emplear la contabilidad especial de coberturas, aplicando el valor razonable como único criterio de valoración adecuado para las partidas involucradas. La cobertura de flujos de caja debe caer en el mayor de los ostracismos dado que el modelo contable empleado supone diferir resultados y su reciclaje posterior. Ello no es coherente con el posible nuevo modelo de cuenta, y quizá justifique que los reguladores actualmente todavía se encaminen al uso del ECPN como suplemento de la tradicional cuenta de resultados.

## 2 ASPECTOS TEÓRICOS DEL RESULTADO TOTAL

Conceptualmente el Resultado Totalse introdujo por primera vez a través del SFAC (1980) definiéndolo como las variaciones en neto de una empresa resultante de hechos contables no realizados con los propietarios (FOSTER *et al.*, 1996). Se fundamenta en la total inclusión de beneficios y pérdidas que implica que todos los ingresos, gastos, ganancias y pérdidas son incluidos en la cuenta de resultados, y no fuera de la misma. Abre la posibilidad

a incorporar las incertidumbres del mercado y su volatilidad al resultado contable, toda vez que la definición de ingreso y gasto se relaciona con el concepto del neto y no de liquidación.

Los que defienden su utilización como documento único consideran que un estado que refleje la renta global de la entidad aumenta su relevancia y utilidad informativa. Esta línea de pensamiento se corresponde con el enfoque denominado *clean surplus* y conduce a criticar todas aquellas partidas que quedan fuera de la definición de la cuenta de resultados. Quien defiende esta postura da mayor importancia a la relevancia informativa, aumentando su capacidad predictiva para medir los rendimientos, incorporando la volatilidad del entorno en el rendimiento empresarial, lo cual es criticable desde el ámbito empresarial.

Aquellos que defienden que la renta sólo puede determinarse sobre la base de los principios del precio de adquisición y el de prudencia, aplicados en mayor o menor intensidad según los modelos contables, consideran más fiable el contenido de la cuenta de resultados. Esta línea de pensamiento calificada como *dirty surplus* no da cabida a que los cambios en el valor razonable se reflejen en la cuenta de resultados, transitando por el neto patrimonial. En esta vertiente gana peso la defensa del ECPN. Se centra en el criterio de fiabilidad, frente a la creencia de que la determinación del valor razonable es difícil de determinar. Dado que el objetivo de la información es el control y la rendición de cuentas (MARTÍNEZ *et. al.*, 2002, p. 24), se considera adecuado mantener la prudencia en el reconocimiento de resultados.

La distinción entre ambos documentos (DELANEY, 2001, p. 66) presenta matices adicionales a los meramente contables. En sentido económico el concepto de beneficio es la cantidad que puede ser distribuida al concluir un determinado ejercicio sin que disminuyan los recursos propios de la compañía en términos reales (poder adquisitivo). Para su valoración se emplean los valores de mercado de los elementos patrimoniales al inicio y al final del período, por lo que desde este punto de vista se incorporan los eventos económicos en el acontecer de la gestión empresarial (ESTEO SÁNCHEZ, 1998, p. 218). Desde un punto de vista contable el planteamiento ha sido diferente, dado que el beneficio tan sólo se mide seleccionando los eventos que acontecen entre la entidad y el exterior por operaciones perfeccionadas o liquidadas con el mismo. La eficiencia empresarial no considera los hechos que quedan al margen del control de la gestión empresarial, salvo las expectativas negativas por respeto a los criterios de prudencia y gestión continuada, centrándose en las operaciones realizadas intencionalmente en el curso de su actividad.

En esta línea, la introducción del tiempo y su interpretación, también conduce a ciertas discrepancias. Delaney (2001, p. 67) puntualiza que, tanto desde un punto de vista económico como contable se acepta que la generación del resultado no es algo puntual en el tiempo, sino que se produce linealmente en todo el proceso de creación de valor. Dada la dificultad inherente a este proceso, la disciplina contable concluye, que tal riqueza sólo se genera cuando se ha realizado efectivamente, resumiendo a un solo instante de tiempo la producción de riqueza. Tal simplificación, probablemente derivada de los aspectos fiscales que han presidido en sus orígenes a la contabilidad, desde un punto de vista económico no existe.

Gonzalo (2000, p. 252) nos señala como tanto los diferentes marcos conceptuales, como la academia, han virado su visión sobre lo que se entiende por resultado, contemplando en la actualidad que el beneficio debe enfocar su mirada también hacia las valoraciones obtenidas del balance, admitiendo que los cambios de valor deben ser incluidos como ingresos y gastos. La utilización del criterio del valor razonable (*fair value*), expandido por el SFAC 157 o la NIC 39, como sustituto o complemento del precio de adquisición o del nocional de las operaciones, es la base de una cierta confusión respecto a la imputación de las diferencias valorativas, que en unos casos son imputadas a la cuenta de resultados y en otros en el neto, en función de la *transacción* o *realización*.

Las pretensiones actuales se centran en proclamar la necesidad de redefinir la cuenta de resultados, o al menos plantearse su pérdida de relevancia. Esta pérdida de relevancia también ha quedado constatada por la progresiva diferencia entre las valoraciones contables y las bursátiles que suscitan una pérdida generalizada de relevancia de la información contable, y no sólo de la cuenta de resultados como estado financiero.

Elegir entre el ECPN o el Resultado Total es algo más que una mudanza de formato, es un cambio conceptual. Por ejemplo, su implantación debe ser consciente de las limitaciones al reparto de beneficios que deben existir, dado que un modelo general del resultado total “mezclará” los resultados derivados de las transacciones habituales de la entidad con los resultados “por tenencia”, lo cual puede suscitar conflictos con las limitaciones del derecho mercantil al libre reparto del resultado.

El fundamento teórico de esta tendencia hay que buscarla en los marcos conceptuales, en los que se define el rendimiento como la suma de los ingresos y los gastos de la empresa en el período contable, con independencia de cuáles hayan sido las causas de los mismos (GONZALO, 2003, p. 60). El resultado no debe quedar circunscrito a los resultados realizados. Los resultados se producen tanto por causas ordinarias como por cualesquiera cambios en el valor de las partidas, por lo que las plusvalías y las minusvalías son también componentes del mismo (GONZALO, 2003, p. 63). Debemos considerar como los diferentes marcos conceptuales no establecen ningún criterio que distingan los ingresos y gastos, pérdidas o ganancias que deben ser incluidos como un componente separado dentro del neto patrimonial (IASB, 2001, B20)

Abundando en este análisis, podemos considerar como la cifra del resultado neto tiene una escasa capacidad predictiva (IASB, 2001, B22), dado que se trata de una agregación de partidas. Por tanto la desagregación se convierte en algo imprescindible. Ello justifica las discusiones sobre el formato y la posible desagregación en forma de resultado global.

Aspecto interesante a considerar es la “temida” volatilidad del beneficio, consecuencia de la variabilidad de resultados introducida por la aplicación de criterios de mercado. Volatilidad que incide en la cotización bursátil y en la capitalización de las entidades, en atención a la incertidumbre que ofrecen a los inversores. La desagregación de partidas, destacando aquellas que procedan de cambios de valor, permiten discernir el origen de la volatilidad, ofreciendo una información que de otra manera el usuario nunca tendría acceso.

En este sentido, debemos considerar como la volatilidad no es algo inherente al entorno, sino dependiente de las fortalezas y debilidades del patrimonio empresarial frente a las *inclemencias* económicas. El nuevo modelo contable no crea volatilidad, sólo la muestra en los estados financieros, y si el beneficio sufre de volatilidad deben emplearse instrumentos de cobertura que impidan calificarnos de especuladores por negociar con las inclemencias del mercado. En este sentido, una adecuada presentación de la cuenta de resultados globales permite discernir el origen de la volatilidad, siendo especialmente útil para controlar el componente *volátil* (IASB, 2001, B29).

En toda esta discusión entra en juego el denominado *reciclado de partidas*. Con el valor razonable surgen resultados generados por variaciones en los precios, que son reconocidos en la composición del resultado global, o dentro del neto. Dado que estos resultados no se han realizado el problema fundamental que plantea es la posibilidad o no de reconocerlos nuevamente. A este respecto los marcos conceptuales son claros al reconocer que los efectos de las transacciones y demás sucesos se reconocen cuando ocurren (devengo); asimismo se registran en los libros contables y se informa sobre ellos en los estados financieros de los periodos con los cuales se relacionan (principio de correlación) (IASB, 1989, párrafo 22). Con la aplicación de esta regla no tiene sentido efectuar un reciclado de partidas, pues las mismas fueron reconocidas cuando el resultado se generó y no en el período

en el que se liquidó. Si no admitimos el reciclado no permitimos la contabilidad especial de coberturas. A este respecto mucho tiene que decir el documento de posición del Joint Working Group (2000)

Finalmente, y abundando en este último aspecto, los criterios de reconocimiento de los elementos de los estados financieros respaldan este razonamiento, al fijarse un doble criterio para el reconocimiento de partidas: probabilidad de ocurrencia y la fiabilidad en el proceso de valoración. Basándose en estos criterios, existen posturas que defienden la posibilidad de reciclar partidas, dada la incertidumbre de determinadas valoraciones incluidas en el neto. Evidentemente si el resultado derivado de una partida fuera incierto o con baja probabilidad de ocurrencia, y poco fiable en su valoración, no procedería reconocerlo en los estados financieros; en este sentido, si el mismo es objeto de registro la probabilidad de ocurrencia y la fiabilidad de la información como criterios se han respetado, por lo que pierde sentido reconocer doblemente una partida en dos ejercicios diferentes.

### 3 PROPUESTAS PARA LA ELABORACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS TOTALES

Desde un punto de vista teórico, el *FASB Concepts Statement No. 5*. (1984) propuso la posibilidad de incluir dos cuentas de resultados dentro del conjunto total de estados financieros, dando pie a la creación del nuevo estado. El documento profundiza en las características fundamentales del resultado total que considera resultante de la realización de transacciones y transferencias entre la empresa y otras entidades que no sean con los propietarios, de los esfuerzos productivos de la entidad, aumentando el valor de los bienes en el proceso de producción y de las variaciones en los precios, pérdidas, y otros efectos derivados de la interacción entre la empresa y la economía, la sociedad, la política y del entorno físico en que se desenvuelve.

Tales ideas no se materializan en ninguna norma concreta hasta la publicación del FRS 3 *Reporting Financial Performance* (ASB, 1992). Fundamentándose en el concepto de beneficio “todo incluido”, constituía un paquete informativo con el estado de resultados y otro de pérdidas y ganancias totales, de forma que el usuario descartara la posibilidad de medir el rendimiento financiero con un solo documento (GONZALO, 2003, p. 63). Con ello se facilita entender de manera más completa la eficiencia conseguida en un periodo, aportando capacidad predictiva (ASB, 1992). Pese a la teoría de los mercados eficientes y del paseo aleatorio, centrar sólo la atención en el contenido de la cuenta de resultados conduciría a que la información obtenida fuera incompleta, dado que había muchas partidas que transitaban al margen de la misma. Es por ello que se requiere la presentación de un estado financiero que reconozca la *totalidad de ingresos y gastos* producidos, que permita mostrar el aumento o disminución efectivo de la riqueza (ASB, 1992, p. 56-57), como alternativa al ECPN.

La publicación del FRS 3 inició un interesante debate, que se reflejó en la publicación de dos documentos base. En 1997 el ICAEW elabora el documento de discusión *Reporting Performance: Is there a Role for Second Performance Statements*; en 1998 el G4+1 publica el documento *Reporting Financial Performance: Current Developments and Future Direction..* De forma paralela en contenido, en 1996 el IASC elabora el borrador (ED 53), *Presentación de Estados Financieros*, que incluía como propuesta la elaboración de un nuevo estado financiero, *Statement of non-owner movements in equity*, cuyo objetivo era resaltar los resultados procedentes de actualizaciones de valor, así como los resultados diferidos por tipos de cambio, que no se requería que fueran registrados en la cuenta de resultados. Tal propuesta de estado financiero no se reflejó en el documento final (IASB, 2001, p. 40).

Por su parte, el Comité Especial sobre Información Financiera del AICPA publicó el documento *Improving Business Reporting – A Customer Focus*, (AICPA, 1994) documento que redefinía el contenido y estructura de la cuenta de beneficios, estableciendo nuevos

criterios valorativos. Recomendaba que los estados financieros informaran separadamente de los efectos de las actividades centrales (*core activities*) y no centrales (*non – core activities*), aplicando el *fair value* a los activos y pasivos no centrales, por su menor efecto patrimonial. Tal distinción, conceptualmente difícil, abría la posibilidad a la aplicación de diferentes criterios valorativos en un único modelo contable.

La segunda etapa en el desarrollo del Estado de Resultados Totales viene marcada por la publicación del SFAS 130 (FASB, 1997), creado al amparo de las necesidades de los borradores sobre contabilización de los instrumentos financieros (SFAS 133). Con su publicación se permitió que las empresas presentasen la información correspondiente al rendimiento financiero en dos estados financieros o alternativamente en uno sólo, el cual recogería en su contenido tanto los resultados realizados como la categoría denominada *Other Comprehensive Income*, en el cual se engloban los resultados que por motivos legales no han pasado por la cuenta de resultados. La suma de ambos términos facilitaría la variable denominada *Comprehensive Income* o resultado total.

Su publicación responde a una necesidad práctica. Antes de su elaboración (MAINES *et al.*, 1999, p. 6), las compañías podían presentar los cambios valorativos dentro de otras categorías del neto patrimonial, oscureciéndolas con otras partidas. Como consecuencia de ello los analistas solicitaron una mayor desagregación informativa que facilitara un mejor análisis, lo que se materializó en la publicación del primer borrador del documento (1996). Beresford (1996) y Smith e Reither (1996) proclamaban las virtudes de emplear un estado financiero suplementario a la cuenta de pérdidas y ganancias que permitiera clarificar el comportamiento de las partidas que no pasaban por la cuenta de resultados. Esta necesidad se convirtió en imperante con el desarrollo en magnitud e importancia de los instrumentos financieros, y el incremento de fiabilidad y relevancia que ofrecía la utilización del valor razonable (FOSTER *et al.*, 1996). El miedo a que la utilización de valores de mercado afectara a la composición de la cuenta de resultado y su variabilidad supuso el respaldo definitivo para su desarrollo.

Pese a que el documento no modificaba los criterios de valoración y reconocimiento de partidas, el sector financiero criticó duramente su implantación, argumentando que la introducción parcial del valor razonable introduciría un sesgo en el resultado, no representando adecuadamente las políticas de gestión de riesgos que las entidades financieras realizan, percibiéndose un exceso de volatilidad. Hirst *et al.* (2001, p. 68) evidenció como las entidades financieras estaban equivocadas, valorando las virtudes del resultado total como instrumento para aumentar la transparencia informativa. Rao y Walsh (1999) encontraron como el resultado total de una muestra de multinacionales era menor que el resultado neto del período, por lo que los gerentes se beneficiaron de la posibilidad de que los cambios de valor no transitaran por la cuenta de resultados. Probablemente el recelo al *fair value* estaba detrás de todas estas quejas.

Por lo que se refiere a su contenido, la alternativa elegida por el SFAS n. 130 daba preeminencia al nuevo estado financiero dando la posibilidad de que el mismo sustituyera al resultado tradicional. No descartó la posibilidad de utilizarlo como estado financiero secundario abriendo una vía para su aceptación.

En el formato del nuevo documento se abría la posibilidad de efectuar los denominados ajustes por *reclasificación* para el reflejo contable de los instrumentos financieros. Con la idea de evitar duplicidades de presentación en el rendimiento financiero es preciso ajustar las partidas que son presentadas como parte integrante de los resultados realizados en un período y que fueron presentadas como componente de *Otros resultados totales* en el mismo ejercicio o en precedentes. Estos ajustes son referidos por el documento como ajustes *por reclasificación* (FASB, 1997, parrafo18), que tendrán su incidencia en

posteriores desarrollos (G4+1), siendo uno de los avances más significativos en la elaboración del estado financiero.

En el desarrollo del SFAS 130 se puso de relieve la preocupación y la necesidad de avanzar en la composición y significado del estado de resultados totales como consecuencia del progreso de la normativa sobre contabilización de los procesos de cobertura. Considera que es adecuado y consistente, reconocer ciertos beneficios y pérdidas en la cuenta de resultados, pero también excluir otros. Registrar de manera separada estos resultados permite hacerlos mucho más transparentes, aumentando la información facilitada por un estado de posición financiera (ECPN o EVN, en términos generales) o por reflejo en el patrimonio neto.

La norma tan sólo se centró en la forma de revelar la información sobre el rendimiento y en elaboración de un formato, no entrando a discutir otros aspectos conceptuales. Quedaron pendientes cuestiones sobre cuándo los componentes del resultado total deben ser reconocidos en los estados financieros y cómo deben ser valorados. Además existen cuestiones conceptuales sobre cuáles son las características que exigen los GAAP para que ciertas partidas sean reconocidas dentro del resultado del ejercicio y cuáles deben ser las condiciones para que sean reconocidas dentro del resultado total. Probablemente tales condiciones no existen.

La tercera etapa, más ambiciosa, se apoya en el documento de posición emitido por el denominado G4+1, base teórica para la argumentación del documento de discusión presentado por el EFRAG (2006) comentado inicialmente, donde se considera prioritario encaminarse hacia la redefinición del rendimiento empresarial. Con el mantenimiento de un modelo contable basado en el precio de adquisición no existe dificultad en medir el rendimiento empresarial basándonos en la cuenta de resultados clásica. Ahora bien, el G4+1 era consciente de que en cierta medida se estaba imponiendo un modelo mixto de valoración. Asumiendo que el objetivo fundamental de la información financiera es respetar el paradigma de utilidad se asumía la necesidad de modificar la forma de medir el rendimiento empresarial, por cuanto la cuenta de resultados quedaba incompleta.

El aumento de la sofisticación de los negocios hace que el concepto de realización quede inoperante para indicar dónde y cómo reflejar los elementos de la eficiencia empresarial. Los Estados de Orígenes y Aplicaciones de Fondos (cuadro de financiación o estado de flujos de efectivo) sólo son un elemento de medida de la actuación empresarial, dando una información parcial e incompleta (IASB, 1999, párrafo 1.14). De esta manera se toma conciencia de la insuficiencia del modelo contable para reflejar las nuevas necesidades. Lejos de ser una respuesta definitiva las propuestas del G4+1 invitan a rediseñar la cuenta de resultados acogiendo de manera eficiente las nuevas exigencias contables. El G4+1 tomó en consideración un total de tres propuestas fundamentales:

- a) El rendimiento empresarial debe ser presentado en un solo estado financiero. Con esta idea se sustituye la cuenta de resultados tradicional así como otros documentos paralelos similares (ECPN). Esta línea de pensamiento estaba en la base de gran parte de los reguladores, incluso antes de la publicación de los documentos ya en vigor;
- b) El estado único de rendimiento empresarial debe dividirse en tres componentes (IASB, 1999, párrafo 2.6): a) Los resultados de las actividades de operación (explotación); b) Los resultados de las actividades de financiación y tesorería (financiación); c) Otras ganancias y pérdidas (entorno);
- c) El reciclado de partidas no debe, por lo general, ser permitido. Por reciclado se entiende la repetición de un elemento de las ganancias, que podría aparecer como parte del resultado total cuando se apreciase su valor y también, posteriormente, cuando se realizase éste. Esta prohibición previene tal repetición, de forma que se



cumpla la exigencia de la ganancia se obtiene ya en el momento de revalorización, y la realización sólo es un momento lógico en la consecución de este cambio de valor por parte de la empresa (GONZALO, 2003, p. 64). Especialmente significativo es el término cautelar *por lo general* empleado, sin cerrar la puerta a su uso excepcional.

El concepto del reciclado (o reciclaje) surge en el contexto de la elaboración de un único estado financiero. Recoge la idea de que los resultados se generan en el momento en que los mismos se producen y no cuando se liquidan. Evitando tal posibilidad, el resultado se contabiliza en el ejercicio en que se produce registrándose en el momento de la venta el beneficio con relación al último valor actualizado. Interesante es comprobar el efecto fiscal y las posibles diferencias temporales o temporarias en el registro contable del impuesto dado el diferente calendario de imputación al beneficio.

No obstante debemos tener en cuenta como ciertos modelos fiscales (España) admiten la tributación por cambios en el valor razonable tanto liquidados o no siempre que pasen por la cuenta de resultados, en comparación con los cambios imputados al neto que no se han devengado fiscalmente como resultados.

Sobre el concepto del reciclado el documento reconoce la existencia de una doble aproximación (IASB, 1999, párrafo 4.5). Según el punto de vista calificado como  *Holding Tank approach* la partida *Otras ganancias y Pérdidas* patrimoniales se convierten en un depósito que recoge ciertos cambios de valor pendientes de realización, que serán posteriormente reconocidos como parte de los resultados operativos o de las actividades de financiación y tesorería cuando los mismos se liquiden. El concepto del reciclado salva la incertidumbre derivada de los cambios de valor de ciertos elementos patrimoniales. En la segunda aproximación, *the components approach*, el hecho de utilizar un único estado financiero para informar del resultado total, conduce a que los elementos que lo constituyen tengan un marcado carácter de permanencia, por lo que **no** resultaría aconsejable realizar un reciclado de partidas.

Por lo que respecta a los derivados financieros y a las operaciones de cobertura la redefinición de la cuenta de resultados propuesta por el G4+1 abre una oportunidad interesante. Debe notarse como la normativa internacional no permite por lo general, salvo para las operaciones de tipo de cambio, la cobertura con instrumentos financieros diferentes a los derivados, al menos desde un punto de vista contable (no financiero, obviamente). Los resultados diferidos, expulsados por la evolución del marco conceptual, encuentran sitio dentro de los estados financieros dentro del resultado global. El concepto de realización ya no es relevante para su inclusión, al sustituir la transacción por la generación.

El no reciclado de partidas impide, sin embargo, la posible imputación simétrica de resultados de la operación cubierta y de la operación de cobertura. Su inclusión como concepto permite vaticinar el interés del G4+1 en no permitir el proceso contable especial propuesto por la contabilidad de coberturas, simplificando en gran medida todo el difícil y sofisticado sistema actual. El guante a estas ideas es recogido claramente por el *Joint Working Group* en la publicación del Borrador de Norma, *Financial Instrument and Similar Items* (JWG, 2000), asumiendo que el único criterio válido de valoración para instrumentos financieros es el valor razonable negando claramente la utilización de un modelo especial para las operaciones de cobertura (Párrafo 153), mixto y complejo en su aplicación práctica. La publicación de las normas de registro de las operaciones de cobertura (SFAS 133 o NIC 39) han sido sometidas a duras críticas por su complejidad, por el uso de un modelo mixto en el que se combinan precio de adquisición con precios de mercado.

Finalmente los trabajos desarrollados por el IASB en 2002 en el tratamiento contable a aportar a los instrumentos financieros consideró específicamente el problema del registro de

las operaciones de cobertura. Las decisiones fundamentales fueron especialmente significativas (IASB, 2002):

- a) Para las operaciones de cobertura calificadas como cobertura de valor razonable, los ingresos o gastos surgidos del instrumento de cobertura y del instrumento cubierto se deberán registrar conjuntamente dentro de la misma categoría en que se registran los resultados del instrumento cubierto, dentro del estado financiero del resultado global;
- b) El reciclado en cualquiera de sus formas se considera inconsistente con el marco conceptual al permitir registrar operaciones dentro del resultado corriente que realmente no corresponden con el mismo, sino de ejercicios precedentes;
- c) Sin embargo, y dado que el IASB se cuestiona la posibilidad de prohibir las operaciones de cobertura calificadas como *cash flow hedge*, se debe permitir un *cuasireciclado* de partidas, por lo cual los ingresos y gastos del instrumento de cobertura deberán ser reflejados en una categoría intermedia, denominada *cash flow hedging*, siendo posteriormente recicladas dentro del estado del resultado total en la misma línea que el instrumento cubierto;
- d) El cuasi – reciclado de partidas sólo debe ser permitido para el caso especial de las operaciones de cobertura calificadas como coberturas de flujos de caja, no admitiéndose dentro del estado financiero sobre el resultado total otra excepción.

Al permitir la inclusión del criterio de valoración del valor razonable las operaciones de cobertura calificadas como cobertura por valor razonable no plantean ningún problema operativo. Ahora bien, partiendo de la consideración de que el reciclado no tiene sentido dentro del marco conceptual, y dada la sustitución total de la cuenta de resultados tradicional por el estado financiero sobre el resultado total, la especialización de ejercicios es una necesidad, por lo que no serían admisibles los criterios contables empleados en las operaciones calificadas como cobertura de flujos de caja. El reciclado impide claramente la posibilidad de que los resultados salten los ejercicios contables, reconociéndose doblemente dentro del rendimiento empresarial en dos ejercicios.

La única posibilidad aceptable para sacar adelante la nueva normativa es inventarnos un *cuasi – reciclado* de partidas, respetando el criterio *por lo general* abierto por el documento elaborado por el G4+1. Con ello se socavan los criterios de elaboración establecidos, pero salvan el problema legal de las coberturas. Esta excepción nos crea cierta inquietud, por cuanto la definición de la cuenta de resultados tradicional se sometió a excepciones que socavaron con el tiempo su contenido informativo.

No obstante, y como complemento a la complejidad del modelo, debemos considerar como la diferente normativa definida para la aceptación de las operaciones de cobertura limita su uso a la presencia de coberturas altamente eficaces, bien a través de test a priori o a posteriori. La presencia de coberturas menos eficientes supone no emplear el modelo de reciclado de partidas, si bien desde el ámbito financiero pueda considerarse una adecuada o necesaria cobertura. Ello implica que en ocasiones el modelo no es homogéneo en si mismo, por lo que deberíamos plantearnos la validez plena del sistema contable del cuasi reciclado condicional.

#### 4 EVIDENCIA ACADÉMICA SOBRE EL RESULTADO TOTAL

En este punto se convierte en imprescindible valorar la viabilidad del nuevo estado financiero, dado que del mismo depende su éxito práctico. Lamentablemente, desde el ámbito académico, no existe un elevado número de investigaciones que determinen su validez (OBINATA, 2002, p. 14). Los escasos trabajos existentes ponen de relieve lo relevante de un único estado financiero sobre el rendimiento. Apoyándose en la propuesta del SFAS 130,

Hirst y Hopkins (1998) así como Hirst *et al.* (2001) analizan la incidencia que tiene la presentación alternativa sobre los inversores profesionales, demostrando que los analistas “fallan” en el estudio de los resultados no realizados cuando el rendimiento se manifiesta en un ECPN. En cambio adquieren fácilmente tal conocimiento cuando se emplea un único Estado sobre Resultados Totales. Sin embargo una estricta interpretación de las hipótesis de los mercados eficientes sugiere como el SFAS 130 constituye tan sólo una redefinición del formato de los estados financieros, con lo cual no debería tener ningún efecto. No obstante, desde la perspectiva del comportamiento, consideran *que el juicio de los analistas se verá afectado por la claridad de una información relevante* (HIRST; HOPKINS, 1998, p. 48).

Basándose en la preocupación (LEVITT, 1997, p. 4) de los reguladores por analizar la incidencia de las normas sobre los inversores Maines y McDaniel (1999) emplean analistas no profesionales en su estudio, poniendo de relieve que cualquiera de los formatos es válido y aceptable para captar la volatilidad de resultados, algo coherente con la teoría del paseo aleatorio; en cambio la valoración de la volatilidad es más eficiente a través de la presentación de la propuesta del SFAS 130, lo cual permite validar las predicciones de los flujos de caja futuros. Por ello, Biddle y Choi (2002) comprueban como el resultado total aventaja a la cuenta de resultados en su capacidad predictiva. En cambio, para explicar las compensaciones contractuales de los ejecutivos comprueban como la cuenta de resultados tradicional aventaja cualquier otro formato, algo que evidencia el propio SFAS 130 en sus bases de las conclusiones.

Diferentes estudios ponen de relieve el hecho de que los resultados no realizados están directamente asociados con los precios de las acciones y su rendimiento (PETRONI y WAHLEN, 1995; DHALIWAL *et al.*, 1999) pero no encuentran evidencia de que el resultado total esté más vinculado con los rendimientos y el valor de mercado de las acciones, o que tenga una capacidad predictiva superior sobre los flujos de caja y los beneficios. Reverte (2002, p. 121), apoyándose en Kothari y Sloan (1992, p. 146), considera que el conservadurismo contable limita la capacidad del resultado para reflejar la revisión del mercado sobre las expectativas de flujos de caja futuros; los precios captan ciertos eventos que ya han acontecido pero que por prudencia aún no han tenido impacto en la cifra de resultados. Este diferimiento evidencia la limitación práctica de los criterios establecidos por los PCGA para reflejar la variación de precios, lo que obliga a que la predicción de los datos futuros dependa de información más allá de los datos contables, abundando en su pérdida de relevancia argumentada por el EFRAG.

Obinata (2002) plantea una posición crítica hacia el concepto de *Otros resultados totales*, descartando su capacidad para ofrecer información útil mejor que la ofrecida por la cuenta de resultados a efectos de valor. Aceptando los pocos estudios al respecto y la necesidad que exigen los mercados de aumentar el volumen de información, ello no es evidencia suficiente de la utilidad del nuevo estado financiero. Desde este punto de vista analiza la capacidad informativa de cada uno de los elementos que componen al resultado total, apuntando una conclusión lógica sobre la validez de información a valores de mercado. A este respecto y presuponiendo la hipótesis sobre la eficiencia de los mercados financieros, las ganancias y pérdidas obtenidas por la valoración a precios de mercado no debe ofrecer ningún tipo de utilidad a los inversores para estimar el valor de la firma, dado que “rentabilidades pasadas no garantizan beneficios futuros”. Esta conclusión debe limitar la aplicación del valor de mercado a tan sólo ciertos activos (algo que la práctica contable reconoce).

En este orden de cosas debe considerarse imprescindible la calificada como la *Otra información* en el seno de las NIA del IFAC, dado que comprender el funcionamiento y contenido del nuevo estado financiero debe partir de un conocimiento pleno de los criterios y

métodos empleados para el cálculo del valor razonable, más aún cuando se trate de activos no negociados en mercados financieros eficientes. La información complementaria a los estados financieros principales o memoria recoge ciertos aspectos imprescindibles, pero el carácter formal y su sometimiento a criterios de revisión por parte de profesionales de la auditoría, limita la presencia de información más dinámica y predictiva que sí puede quedar englobada en los Informes sobre el riesgo o en el informe de gobierno corporativo.

## 5 CONCLUSIONES

En base a lo comentado previamente la pérdida de relevancia informativa de la cuenta de resultados plantea la necesidad de redefinir su contenido informativo y su formato. Las soluciones aportadas se inclinan por elaborar un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto como documento complementario al beneficio, y como desarrollo de la información clásica recogida en la memoria, o bien diseñar un nuevo estado financiero denominado Estado de Resultados Totales. La selección de una solución u otra no es una simple elección de formato, es un cambio de criterio en la imputación de ingresos y gastos, alejándose o aproximándose a los criterios contenidos en el marco conceptual.

La primera alternativa supone respetar el modelo actual del beneficio, facilitando su implementación al no suponer una ruptura de esquema. Emplear el Resultado Total, supone, si se aplica estrictamente la base teórica del mismo, una ruptura con muchos de los criterios contables recientemente aplicados. En este sentido, un adecuado registro de las operaciones de cobertura o de negociación requieren la utilización de un criterio de valoración referenciado en el mercado. La utilización del valor razonable permite el reconocimiento diario de resultados que deben ser objeto de registro en función de la finalidad asignada al instrumento; por ello los derivados especulativos conducen a la contabilización de las pérdidas y ganancias directamente dentro de la cuenta de resultados, incluso aquellas que tan sólo se han devengado. En este sentido, paradójicamente, las operaciones de cobertura no calificadas como efectivas tienen este mismo tratamiento contable, lo cual no es coherente con el objetivo financiero y patrimonial de la operación, al menos a priori.

Por ello, y en lo que respecta a las operaciones de cobertura de riesgos el problema no es tan sencillo. Si bien la implantación plena del valor razonable hace innecesario este procedimiento especial, la necesidad de imputar a la cuenta de resultados los beneficios o las pérdidas del instrumento cubierto con el del instrumento de cobertura “obligan” a trasladar el resultado hasta la afectación final del riesgo al beneficio. Curiosamente la aplicación del valor razonable permitía evitar el diferimiento y por tanto el *accounting recognition lag* criticado tan criticado, reconociendo los resultados según los mismos se iban produciendo; la utilización de esta contabilidad de coberturas cae en el defecto del precio histórico, por lo que difícilmente puede ser defendido desde un plano teórico. El marco conceptual no encuentra un lugar coherente a estos beneficios fuera del resultado por lo que difícilmente podemos aplicar el nuevo modelo de cuenta de resultados, sin inventar soluciones creativas.

Los avances en el concepto del resultado global permiten incluir como componente del mismo los resultados *diferidos*. Este documento permite registrar tanto los resultados de las operaciones especulativas como de las operaciones de cobertura. Ahora bien, la solución no es tan sencilla; desde un plano teórico la sustitución de la cuenta de resultados no plantea ningún problema, por cuanto el nivel informativo facilitado es superior; desde un plano práctico las limitaciones legales existentes en torno al beneficio neto plantean serias dudas sobre su implantación, dadas las implicaciones que presenta con relación a las normas mercantiles en las limitaciones establecidas al reparto del beneficio. Ni que decir tiene las implicaciones con la legislación fiscal, que con mayor o menor intensidad difieren.

Las argumentaciones sobre el concepto del resultado total se centran básicamente en dos ideas. En primer lugar, la elaboración de un único estado financiero sobre el rendimiento empresarial, sustituyendo plenamente a la cuenta de resultados clásica. Sólo será posible su implantación si claramente se puede discernir el beneficio neto distribuible, con las limitaciones legales establecidas en cada país. Cambiar el importe en el balance se nos antoja complejo, aunque suponga reconocer reservas tácitas y activos ocultos o infravalorados. Ello conduce, obligado, a que el nuevo estado financiero se convierta en un documento secundario, limitando con ello su capacidad informativa. Esta situación plantea el problema del registro contable de los resultados derivados de operaciones de cobertura. Si no sustituimos plenamente el sentido del beneficio en el balance de situación, nos veremos obligados a incluir los mismos bien como componentes del activo o del pasivo, o bien como componentes del neto patrimonial (como criterio creativo) informándose conjuntamente de ambas partidas en las notas a los estados financieros. La contabilidad de coberturas debe mantenerse claramente en esta situación.

Por otra parte, la elaboración de un único estado financiero sobre el rendimiento empresarial se fundamenta en el principio de especialización de ejercicios, apoyándose en el no reciclado de partidas. Niega tajantemente la posibilidad de utilizar una contabilidad de coberturas y el reciclado, imputándose los resultados en el ejercicio en que se generan.

Los reguladores han manifestado claramente su posición en contra de utilizar la contabilidad de coberturas (JWG, 2000), dado que desde un punto de vista teórico resulta difícilmente defendible trasladar resultados de un ejercicio a otro. No obstante las necesidades prácticas de avanzar políticamente en la disciplina contable implica paseos aleatorios por soluciones poco viables teóricamente.

En definitiva, si podemos constatar como los avances en el concepto del resultado total avalaban aún más esta posición permitiendo consolidar sus argumentaciones. Lamentablemente desde un punto de vista práctico, fundamentalmente desde el ámbito empresarial, se demanda una contabilidad para las operaciones de cobertura, por lo que las propuestas sobre el beneficio total han tenido que ser trastocadas, introduciéndose o inventando el concepto del *cuasireciclado*, como solución práctica al problema, y que abriría la posibilidad a la aplicación del nuevo estado financiero. Irónicamente estamos aceptando un cuasi devengo en el reconocimiento contable de ingresos y gastos.

## REFERENCIAS

ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Financial Reporting Standard N. 3. Reporting Financial Performance*. Londres, UK, 1992.

AMERICAN ACCOUNTING ASSOCIATION. Committee on Accounting and Auditing and Measurement, 1989–90. *Accounting Horizons*, p. 81–105, Sept. 1991.

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. *Special Committee on Financial Reporting, Improving Business Reporting – A Customer Focus* (Special Committee), 1994.

BERESFORD, D.; JONSON, T.; REITHER, C. Is a second income hended? *Journal of Accountancy*, April, p. 69–72, 1996.

BIDDLE, G.C.; CHOI, J.H. *Is Comprehensive Income Irrelevant?* June, 2002. Disponible el: <<http://www.ssrn.com>>. Acceso el: 15 ago. 2003.

DHALIWAL, D.; SUBRAMNAYAM, K.; TREZEVANT, R. Is Comprehensive Income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics*, v. 26, n. 1, p. 43–67, 1999.

DELANEY, P.R.; EPSTEIN, B.J.; NACH, R.; WEISS BUDAK, S. Wiley GAAP 2002. *Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles 2002*. New York: Ed. John Wiley & Sons, 2001.

ESTEO SÁNCHEZ, F. Análisis contable de la rentabilidad empresarial. *Ediciones CEF*, Estudios Financieros, Madrid, 1998.

EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP. *The Performance Reporting Debate – What (if any) is wrong with the good old income statement?* November, 2006.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. *Statement of Financial Accounting Standards N. 130*. Reporting Comprehensive Income. Stamford (Connecticut), June, 1997.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. *FASB Task Force on financial performance reporting by business enterprises*. Discussion paper: Classification of Items of Comprehensive Income. Stamford, Conn, 2002.

FOSTER, N.; HALL; NATALIE, L. Reporting Comprehensive Income. *The CPA Journal*. New York. V. 66, p. 10-16, Oct. 1996.

GONZALO ANGULO, J.A. Criterios de valoración y mantenimiento del capital en Túa Pereda. *El Marco Conceptual para la Información Financiera. Análisis y Comentarios*. AECA. Madrid, 2000.

GONZALO ANGULO, J.A. El estado de flujos de efectivo y el estado de cambios en el Patrimonio Neto: origen, contenido y utilidad. *Boletín de Estudios Económicos*. Separata del Boletín. V. 58, p. 178, abr., 2003.

HIRST, D.E.; HOPKINS, P.E. Comprehensive Income Reporting and Analyst' Valuation Judgement. *Journal of Accounting Research*, V. 36, Supplement, p. 47–75, 1998.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. *Marco conceptual para la preparación y presentación de los estados financieros*, 1989.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. G4+1 Position Paper: Reporting Financial Performance. *A discussion paper issued for comment by the staff of the International Accounting Standards Committee*. August, 1999.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. Reporting Performance. Report from the IASC Steering Committee on Reporting Financial Performance. *Draft Statement of Principles. Reporting Recognised Income and Expense*. SAC Meeting. Washington DC. October, 2001.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. *Performance Reporting Concepts Paper Illustrations*. Mayo, 2002.

JOHNSON L.T.; SWIERINGA, R.J. Derivatives, Hedging and Comprehensive Income. *Accounting Horizons*. V. 10, N. 4, p. 109–122, Dec., 1996.

MAINES, L.A.; MCDANIEL, L.S. Effects of Comprehensive Income Characteristics on Nonprofessional Investors' Judgments: *The Role of Financial – Statement Presentation Format*, 1999. Disponible el: <<http://www.ssrn.com>>. Acceso el: 15 ago. 2003.

MARTÍNEZ GARCÍA, F.J.; SOUSA FERNÁNDEZ, F. El estado de resultados globales: hacia una mayor relevancia en la información financiera. *Boletín AECA* 59, p. 23–27, mayo/ago. 2002.

OBINATA, T. Concept and Relevance of Income. September. *Documento de trabajo del Social Science Research Network*,. 2002. Documento consultado: el 8 ago. 2003

RAO, A.; WALSH, R.J. Impact of “reporting comprehensive income” on large multinational firms. *Southern Business Review*, Statesboro, Fall, 1999.

REVERTE MAYA, C. La investigación sobre la capacidad predictiva de la información financiera: revisión crítica y perspectivas de futuro. *Revista de Contabilidad. ASEPUC*. V. 5, N. 10, p. 105–136, jul./dic., 2002.

SMITH, P.; REITHER, C. Comprehensive income and the effect on reporting. *Financial Analyst Journal*, p. 14–19, Nov./Dec. 1996.

WAHLEN, J.M.; BOATSMAN, J.R.; HERZ, R.H.; JONAS, J.G. Response to the special report of the G4+1, Reporting Financial Performance: a proposed approach. *Accounting Horizons*, Sarasota, V. 14, n. 3, p. 365–379, Sep. 2000.