

**ESTHER ORTIZ MARTÍNEZ***Profesora Titular del Departamento de Economía Financiera  
y Contabilidad. Universidad de Murcia***Extracto:**

El papel jugado por las empresas multinacionales cotizadas en el proceso de armonización contable internacional actual es incuestionable. Es en este ámbito donde se ha puesto de manifiesto de forma más alarmante la falta de comparabilidad de la información financiera emitida en mercados de capitales internacionales. Falta de comparabilidad que se pone de manifiesto, no sólo en diferencias cuantitativas entre cifras de resultado y fondos propios calculadas según unos u otros principios contables, sino también en la necesidad de ajustes como consecuencia de diferencias normativas en determinados tratamientos contables. Los pasos emprendidos en Europa para adoptar una solución a este problema, pasan por la adopción de Normas Internacionales de Información Financiera, aunque las empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York mantienen la utilización de normativa contable local propia, y sólo algunas optan por la aplicación directa de US-GAAP, siendo una minoría las que aplican IFRS. Entre otras características empresariales, será la posibilidad de poder presentar directamente la información financiera según normativa no local en determinados países, contemplada por los organismos supervisores de cada mercado, lo que determinará principalmente que las empresas se decanten por la aplicación de normativa contable de referencia internacional.

---

## Sumario:

---

1. Introducción.
2. La comparabilidad de la información financiera.
  - 2.1. Factores que contribuyen a la falta de comparabilidad.
3. Diferencias más importantes entre US-GAAP como cuerpo normativo no local y principios contables europeos.
  - 3.1. Diferencias más frecuentes.
  - 3.2. Influencia cuantitativa de las diferencias en las variables contables fundamentales.
4. La solución a la falta de comparabilidad: últimos hitos en el proceso de armonización contable internacional.
5. El papel de los mercados de capitales y las *global players* en la tendencia hacia la consecución de un cuerpo normativo único.
  - 5.1. Evolución en la adopción de estándares reconocidos internacionalmente en mercados de capitales.
  - 5.2. Características de las empresas europeas que adoptan normativa no local.
6. Conclusiones.

Bibliografía.

## 1. INTRODUCCIÓN

Las características de la economía en la actualidad han hecho que se ponga de manifiesto, aún con más claridad, el problema de la falta de comparabilidad de la información financiera empresarial. Múltiples factores intervienen en el proceso de elaboración, codificación e interpretación de esta información, que como proceso de comunicación, está sujeto a diversas influencias derivadas entre otros de los condicionantes del emisor, del receptor y de la propia diversidad de principios contables. Así, se plantea una solución a muy corto plazo, que al menos, en una primera fase, sea válida para estados consolidados de empresas cotizadas, ya que las *global players* han sido las que han sufrido de una forma más importante las consecuencias de esta falta de un cuerpo normativo contable único. En este sentido, nos planteamos en este trabajo intentar jerarquizar los factores que generan diferencias en la información financiera, y así exponer vías para tratar de salvarlos.

En el ámbito específico de las diferencias entre normativa contable, el objeto del trabajo es tratar de identificar cuáles son las parcelas contables que más frecuentemente requieren ajustes cuando se trasladan de normativa local a otra normativa, así como las que influyen de una manera más determinante en la cuantificación de las variables contables fundamentales: resultado neto y fondos propios.

La enumeración de los últimos avances en materia de armonización nos permitirá obtener una visión general de cuál es el panorama actual y los cambios que se avecinan. Estos últimos conllevan la adopción en Europa de normas internacionales para conseguir el logro de la comparabilidad, con lo que subrayamos cuál ha sido la evolución en esta elección de normas no locales hasta ahora, y qué características tienen las empresas europeas que han tomado esa decisión.

Con todo ello pretendemos profundizar en el estudio de los siguientes puntos básicos:

- La coexistencia de distintas normas contables para la elaboración de la información financiera que dificultan su comparabilidad. Problema que hoy en día es aún más acuciante si tenemos en cuenta la internacionalización y globalización que imperan.

- La existencia de múltiples factores que generan diferencias en la información financiera, resaltando que no sólo se restringen a las diferencias entre normativas contables. La posibilidad de jerarquizar la importancia de estos factores a la hora de generar problemas de comparabilidad en la información financiera, y las maneras de tratar de salvarlos.
- Las diferencias más significativas que se plantean en las multinacionales europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York cuando traducen sus cifras de resultado neto y fondos propios a otros principios contables, en este caso principios americanos, US-GAAP, uno de los cuerpos normativos reconocido internacionalmente por su validez en mercados de capitales. Estas diferencias se concretan en las reconciliaciones que presentan las propias empresas, y se estudian tanto desde el punto de vista de las diferencias en tratamientos contables que generan ajustes más frecuentemente, como desde el punto de vista de la variación cuantitativa que suponen en las cifras contables locales al ser recalculadas según US-GAAP.
- Los avances que se han producido tanto a nivel europeo, como mundial, en tratar de dar una respuesta a estos problemas, y los organismos implicados.
- La importancia de la globalización de los mercados de capitales y la presión ejercida por las empresas multinacionales (*global players*) para la búsqueda de soluciones inmediatas a estos problemas de comparabilidad.
- Las posibilidades de elección de cuerpos normativos no locales para la elaboración de información financiera en mercados de capitales, qué cuerpos normativos no locales son elegidos, y qué características tienen las empresas europeas que se decantan por unos u otros.

## 2. LA COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Del carácter internacional que han llegado a tener las relaciones económicas en todos los niveles hace surgir la necesidad de comparar información contable entre países. El problema de la comparabilidad se agrava en un entorno globalizado. Las diferencias en la información financiera emitida por las empresas confunden a los usuarios de la información contable, planteándose así la necesidad de llegar a algún tipo de solución para conseguir el fin de la comparabilidad internacional de la información contable.

Las soluciones planteadas hasta la actualidad han generado costes adicionales a las empresas, ya que implicaban la preparación de conciliaciones de los estados financieros, si no en su totalidad, de ciertas variables contables, a principios contables diferentes de los del país de origen de la empresa. Incluso, algunas empresas venían sufriendo incrementos en el coste del capital como penalización impuesta por los mercados financieros, que no entendían la información financiera de compañías extranjeras (IASC News, 1989).

La gran importancia de la toma de decisiones informadas basadas en la emisión de información al mercado, ha impuesto en muchas ocasiones excesivas obligaciones a las empresas, aunque desde el otro punto de vista: el del usuario de la información, que es aquel que finalmente debe tomar la decisión basándose en esta información, las exigencias impuestas en materia de emisión de informes en los mercados de capitales y de cumplimiento de requerimientos informativos, han contribuido a garantizar unos niveles de información necesarios y básicos para el control del correcto funcionamiento de los mecanismos y participantes en el mercado.

Así, el empeño de los organismos supervisores de los mercados de valores en la exigencia de información puede suponer una garantía para la existencia de información pública disponible; o puede enmascarar trabas o barreras de entrada a esos mercados de capital; o incluso como consecuencia de la diversidad existente aun en materia de normas y prácticas contables, la apariencia de homogeneidad en la información exigida a las empresas que se introducen en mercados de capital extranjeros puede llevar a errores en la toma de decisiones, a una toma de decisiones inconsciente ante la diversidad, o consciente ante ella pero basada en gran medida en el factor suerte, ante la necesidad de tomar decisiones de forma rápida y orientada al corto plazo.

El papel de las instituciones se constituye como fundamental «ya que la información es sembrada por ellas en el mercado de capitales, y es procesada en su seno y en el de la información institucional que generan» (THORNTON, 1979, pág. 211) y por ello las distintas misiones que se han ido otorgando a las instituciones a través del tiempo y de la evolución de los mercados de capitales son analizadas en multitud de estudios <sup>1</sup>.

Hasta ahora, el organismo supervisor del mayor mercado de capitales del mundo, el norteamericano, la US-SEC (*US-Securities Exchange Commission*), se podía permitir obligar a las empresas extranjeras bajo su jurisdicción a reconciliar sus estados contables a principios americanos (US-GAAP). La traducción limitada impuesta por la US-SEC, y a pesar de su fama por el alto nivel de requerimientos exigidos a las empresas que desean introducirse en el mercado norteamericano, en ocasiones ha llegado a convertirse en un efecto perverso, ya que las diferencias que aparecen en la reconversión de resultado neto y fondos propios a US-GAAP pueden alcanzar cifras tan diferentes a las calculadas según los principios contables del país de origen, que aún generan más incertidumbre e inestabilidad en el mercado. Las exigencias impuestas por los organismos supervisores en mercados de capitales que no adoptan reconocimiento mutuo con otros mercados, como es este caso, han chocado con la tendencia internacional de armonización de las normas contables para facilitar el camino en un escenario global, y en todo momento han sido un punto importante a tener en cuenta en la elección ante el mercado en el que una empresa pretende introducirse <sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Se puede consultar la bibliografía citada por THORNTON (1979).

<sup>2</sup> Abundantes estudios han tratado de justificar que la elección del mercado de capital no es al azar, sino que entre otras variables, depende fundamentalmente del nivel de exigencias informativas que se impongan a la empresa, está claro que la decisión también se verá afectada por la proximidad geográfica y cultural, el sector, la importancia relativa que tenga el país en el mercado de productos de la empresa, el tamaño relativo de la empresa en su mercado doméstico... entre otros. Tales exigencias pueden generar a las empresas extranjeras costes de ajustes de normas contables y de auditoría para cumplir los requerimientos locales, costes de cambios en la frecuencia de publicación de estados financieros, costes de esfuer-

Pero en realidad, una vez que se han cumplido los requerimientos mínimos impuestos por los mecanismos reguladores de las bolsas las empresas multinacionales siguen emitiendo información extra voluntariamente que, básicamente trata de constituir un punto de apoyo más para salvar la falta de comparabilidad de estados contables. Razón que queda demostrada en aquellos trabajos que comprueban que el mayor grado de revelación de información está positivamente asociado con el tamaño de la empresa y el tipo de cotización que ostentan, es decir, empresas que cotizan internacionalmente emiten más información voluntaria en su Informe Anual que las que sólo lo hacen domésticamente <sup>3</sup>.

Aunque como la propia información que se transmite en el mercado de capitales, las instituciones están plenamente «contaminadas» por la idiosincrasia propia del país del que proceden, de ahí la atribución de nacionalidad a la información que fluye en el mercado. La noción de un único domicilio para los estados financieros, lo que MUELLER (1965, pág. 4) denomina «*single-domicile for financial statements*» «significa que cada grupo de estados financieros necesariamente tiene una nacionalidad, refleja un estilo y costumbres en un momento determinado del tiempo, un punto de vista particular y un determinado carácter».

Por ello cuando se analiza la falta de comparabilidad mundial de la información financiera no hay que olvidar que no sólo es fruto de la falta de homogeneidad en las normas y principios contables, sino que además existen muchos otros factores que influyen en el proceso de elaboración, emisión e interpretación de la misma, que generan especificidades y que no se deben olvidar.

## 2.1. Factores que contribuyen a la falta de comparabilidad.

La información financiera publicada por la empresa y estudiada por todos aquellos interesados en la misma <sup>4</sup> es el resultado de un proceso de comunicación. Como tal estará condicionado por una serie de factores que influyen en el mismo y que introducen diversidad en la información: el distinto entorno económico de la compañía analizada, los condicionantes del sujeto emisor en la elección de los métodos contables, los propios condicionantes culturales del receptor de la información, y el distinto sistema de codificación del mensaje, siendo este último el que específicamente vendrá derivado de los distintos principios y normas contables vigentes en el mundo que pueden haber sido utilizados para codificar el mensaje.

---

zos administrativos y monetarios como consecuencia del registro inicial, costes de tiempo requerido para el registro inicial, y costes como consecuencia de externalidades negativas que puede generar el que se tengan que aplicar normas que no se han aplicado en los estados domésticos, entre otros. En este sentido se pueden consultar los trabajos de BIDDLE y SAUDAGARAN (1989), MEEK y GRAY (1989), ADHIKARI y TONDKAR (1992), SAUDAGARAN y BIDDLE (1995).

<sup>3</sup> Éste es el resultado obtenido por GRAY *et al.* (1995) para el caso de EEUU y el Reino Unido, la participación en mercados de capitales internacionales está asociada significativamente con las emisiones voluntarias de información en los Informes Anuales y sobre todo con la información voluntaria de carácter estratégico, además de con el tamaño de la empresa, mientras que sigue habiendo diferencias significativas en la emisión de información voluntaria entre países. La emisión de información voluntaria no es más que otro mecanismo con el que la empresa trata de facilitar la labor de decisión a los inversores en mercados internacionales de capital.

<sup>4</sup> El término anglosajón que engloba a todos aquellos interesados en la información empresarial es el de *stakeholder*, en base al objetivo utilitarista de la información financiera.

Por ello el problema de la comparabilidad de la información financiera no se restringe únicamente a la homogeneización de principios contables, sino que tal y como expone CHOI (1998, pág. 3) las diferencias que encontramos en los estados contables emitidos por empresas de dos países, posiblemente se deriven más que de las diferencias en los principios contables nacionales, de las propias diferencias de las economías subyacentes. Además el impacto de todos los factores generadores de diversidad será distinto entre empresas según el grado de globalización de sus operaciones, tanto en el ámbito económico como financiero, de si cotizan o no, en uno o varios mercados de valores y de su tamaño.

Para el caso de las empresas multinacionales cotizadas, *global players*<sup>5</sup>, éstas carecen de ataduras culturales y económicas, pues más bien son exportadoras de una «pseudo-cultura» (GINER, 1998, pág. 71), motivo por el que no tiene sentido mantener la diversidad normativa en contabilidad, en especial en Europa con la introducción del euro que genera una ficción de comparabilidad de la información financiera, y con los intentos de unión de las principales plazas bursátiles europeas. Por ello, aunque es en los grupos empresariales donde la diversidad exclusivamente contable es mayor, las instituciones y el propio mercado operan reduciendo su efecto generando un entorno real similar. Es para la información financiera elaborada para este tipo de empresas<sup>6</sup> para la que se han producido más avances en la armonización contable internacional, ya que en la mayoría de los mercados de capitales se permite presentar información financiera de acuerdo con principios contables internacionalmente aceptados, principalmente las NIIF, Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, IFRS, anteriormente NIC, Normas Internacionales de Contabilidad, *International Accounting Standards*, IAS) emitidas por el actual IASB y las normas americanas (US-GAAP) o de Reino Unido (UK-GAAP)<sup>7</sup>.

En el resto de las empresas: empresas cotizadas sólo en mercados locales, empresas grandes no cotizadas, y PYMES, el grado de complejidad presentado por sus operaciones irá decreciendo y así también la influencia de las diferencias económicas y culturales, y por lo tanto la diversidad generada por la variedad de principios contables y los factores económicos y culturales.

Junto a estas diferencias de base en la información financiera: las que resultan de la aplicación de distintos principios contables, existen otros factores que aún añaden más diversidad en el proceso de entendimiento de la información. En principio estos obstáculos son de tipo formal, y por lo tanto se supone que en la actualidad existe consenso, no exento de un amplio debate previo<sup>8</sup>, sobre la solución más aceptable para abordarlos por su carácter «ampliamente mecánico» (CHOI y MUELLER, 1984, pág. 312), por lo que constituyen problemas «salvables» a tener en cuenta de forma indiscutible en el proceso de análisis. Podemos destacar los siguientes:

<sup>5</sup> Tal y como expone la profesora GINER (2003, pág. 55) «... las empresas con cotización internacional, las llamadas *global players*...».

<sup>6</sup> El resto de este trabajo se centrará también en este tipo de empresas.

<sup>7</sup> Sobre la elección de normas contables no locales centraremos el epígrafe 5 de este trabajo.

<sup>8</sup> Son numerosos los autores que relatan durante los años 1980-1990 los problemas que introducen en el análisis las diferencias idiomáticas o de medida. Puede verse: MCLEAY (1988); ARCHER y MCLEAY (1989); GONZALO y TUA (1988); NOBES (1989); BELKAOUI (1990); FLOWER (1991) y CHOI (1998), entre otros.

1. Idioma, y especialmente la terminología contable específica. Este obstáculo al entendimiento de la información financiera se salva fácilmente al familiarizarse con el lenguaje técnico, y además existen múltiples publicaciones que incluyen glosarios de términos con sus traducciones y posibles acepciones en inglés británico o americano (ya que normalmente todas las empresas proporcionan versiones de su información financiera en inglés, el idioma de los negocios). En cualquier caso deben evitarse las traducciones literales, pues introducen distorsiones en el mensaje (CHOI, 1998, pág. 1).
2. Moneda. La distorsión en la comprensión de la información financiera que puede introducir la moneda desaparece cuando se utilizan herramientas de análisis como ratios o tendencias. En caso contrario también se pueden convertir las partidas de interés a una moneda de referencia, aunque en muchas ocasiones es la propia empresa la que suministra una columna de información en una moneda de referencia no local, con lo que se obvia la elección del tipo de cambio aplicable, que suele ser el de cierre del último año.
3. Formatos. La diversidad de formatos es grande, ya que o bien no se regulan (éste es el caso de EEUU o Austria) o existen alternativas a elegir (Reino Unido o Dinamarca), aunque tradicionalmente se puede observar una predisposición en cada país hacia una determinada presentación (LAÍNEZ, 1999, pág. 123). En este sentido la variedad se puede reducir realizando una clasificación funcional oportuna que elimine no sólo las diferencias en la presentación de los estados financieros, sino que, por su carácter fundamental en el análisis contable, incluso permitiría en ciertos casos el ajuste de distintas prácticas contables.
4. Oportunidad y frecuencia de la información contable. Éste es un problema que se debe resolver por competencia en los mercados de capitales, evitando lo que se denomina «síndrome del mínimo común denominador» (SCHUETZE, 1994, pág. 333), que consistiría en emitir sólo la información mínima exigida de forma común en todos los mercados. Problema este que parece olvidarse en la actualidad ante la tendencia seguida por las empresas a presentar cada vez más información. La justificación se encuentra en la valoración positiva del mercado ante la buena disposición informativa de la entidad, por lo que el problema se plantea en aquellas que no obtienen beneficios de la revelación, donde son importantes las diferencias en el contenido informativo según las exigencias de los países.

La diversidad de criterios contables «en ocasiones no sólo se presenta al analizar empresas extranjeras sino también cuando empresas de un mismo país eligen opciones distintas entre las permitidas en las normas» (LAÍNEZ, 1999, pág. 130). Por lo tanto, en la medida en que las propias normas contables son distintas entre países, y a su vez, dentro de un mismo país permiten discrecionalidad, habrá que tener en cuenta como factor generador de diferencias en la información financiera a las políticas de las compañías.

En un intento de graduar la importancia de los factores que intervienen en el proceso de elaboración y transmisión de la información financiera como generadores de diferencias, citamos los resultados de tres trabajos que se han realizado en este campo, cuyas conclusiones son parecidas, aunque la metodología empleada es totalmente diferente.



En primer lugar (CLAVEL *et al.*, 2002), utilizando las reconciliaciones a US-GAAP exigidas<sup>9</sup> por la US-SEC en el formato de Informe Anual Form 20-F a las empresas extranjeras bajo su supervisión, se toman las parejas de variables contables calculadas según normativa local europea y según US-GAAP para calcular los ratios de rentabilidad económica, rentabilidad financiera, endeudamiento y capacidad de devolución de la deuda. La primera hipótesis a contrastar supone que no hay diferencias relevantes en el valor de los ratios calculados según una u otra normativa, obteniéndose que efectivamente no hay evidencia estadísticamente significativa, con lo que las diferencias entre normativas no inciden significativamente en el valor de los ratios, mientras que en cambio sí que se observan tendencias en el cálculo de los ratios dependiendo del país de origen de la empresa, por ejemplo, las empresas alemanas incluidas en la muestra presentan mayor rentabilidad según normativa local que según US-GAAP, estas últimas normas se muestran en este sentido más conservadoras<sup>10</sup>.

Con la base también de las reconciliaciones de las variables contables fundamentales (resultado neto y fondos propios) incluidas en el 20-F de una muestra de *global players* europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York, se pretende jerarquizar la importancia de cuatro factores generadores de diversidad en la información financiera: el país del que proviene la empresa, y por lo tanto el sistema contable vigente en el mismo; el sector en el que desarrolla su actividad; el tamaño de la empresa; las plazas en las que cotiza y los principios contables según los que se ha elaborado la información (ORTIZ *et al.*, 2003). En este sentido utilizando las herramientas estadísticas apropiadas se pretende comprobar en qué medida cada una de estas características distintivas genera pautas de comportamiento específicas en los valores de las variables contables fundamentales. Los resultados obtenidos demuestran que el sector en el que opera la empresa en primer lugar, seguido del país del que proviene, son los factores que introducen una pauta de comportamiento común en los diferentes valores de resultado neto y fondos propios calculados según una u otra normativa. Por lo que se puede concluir que quizás las políticas sectoriales marcan de forma más acusada la elección de los principios contables por incluir políticas empresariales específicas, en mayor grado que las meras diferencias entre principios contables.

Por último, no se puede dejar de lado la opinión de uno de los grupos receptores prioritarios de la información emitida por las *global players*: los analistas financieros. En este sentido MARTÍNEZ y ORTIZ (2004) se dirigen a los mismos a través de un cuestionario interesándose, entre otras cuestiones, sobre su opinión acerca de los factores que introducen diversidad en el análisis financiero internacional, y por lo tanto, en el proceso de comprensión de esta información. En primer lugar los analistas valoran como principal factor de diversidad las políticas de la compañía, seguidas de las políticas sectoriales, estando las primeras en gran medida condicionadas por las segundas, y en tercer y último lugar consideran las propias diferencias entre principios contables. Es importante también considerar que cuanto más dilatada es la experiencia del analista menos importancia le otorga a las puras diferencias entre normativa, que acaba relativizando frente a otros factores. En cuanto a

<sup>9</sup> Sólo se exige la reconciliación de resultado neto y fondos propios aunque en este caso se cuenta con más datos reconciliados incluidos por las propias empresas.

<sup>10</sup> Todo ello según la definición de conservadurismo de BASU (1997), en la que se interpreta el conservadurismo como la asimetría temporal en el reconocimiento contable de buenas y malas noticias, tendiendo a reflejar en el resultado las malas noticias antes que las buenas noticias.

la valoración que hacen los analistas de las diferencias formales en la información financiera se comprueba que, por ejemplo, el idioma o la moneda, se salvan de forma mecánica sin introducir mayores distorsiones en el proceso. Como consecuencia de la influencia de otros factores generadores de diversidad en el proceso de elaboración y comunicación de la información financiera, los analistas consideran prioritario el trabajar con la información original, sin traducciones, pues la mayoría de estos efectos no se pueden traducir.

### 3. DIFERENCIAS MÁS IMPORTANTES ENTRE US-GAAP COMO CUERPO NORMATIVO NO LOCAL Y PRINCIPIOS CONTABLES EUROPEOS

El estudio de las reconciliaciones requeridas en el 20-F supone contar con «traducciones» objetivas de las variables contables fundamentales locales a principios americanos (objetivas porque son proporcionadas por la propia empresa, sin entrar en subjetividades propias de la traducción hecha por terceros ajenos). En este sentido, al analizar estas reconciliaciones, se pasa del estudio de la armonización de normas, conocido como armonización *de jure* o formal, al conocimiento de la diversidad en la aplicación práctica de esas normas para la elaboración de la información financiera, conocida como armonización *de facto* o material (VAN DER TAS, 1988; TAY y PARKER, 1990). Esta ventaja contribuye al estudio de los ajustes a US-GAAP como normativa no local de referencia, constituyendo los principios contables americanos (US-GAAP) un cuerpo normativo de general aceptación internacional en mercados de capitales (muchos organismos supervisores los admiten directamente para la elaboración de cuentas consolidadas eximiendo a las empresas de tener que publicar la misma información según normativa local), y considerándose hasta hace muy poco la normativa contable internacional de mayor calidad. Y por último, todavía hoy es pronto para emprender estudios de gran cobertura acerca de los ajustes necesarios para trasladar variables contables locales a Normas Internacionales de Información Financiera, pues, por ejemplo, en el año 2002 estas normas eran utilizadas por aproximadamente el 4,3% de todas las empresas europeas cotizadas en bolsa (300 de las 7000 empresas) (GONZALO, 2003). Esta última apreciación es la que ha llevado a que los estudios que se hayan hecho hasta ahora de las diferencias entre normativas locales europeas y NIIF se hayan centrado en la armonización formal y no hayan podido abordar la armonización material.

Las reconciliaciones incluidas en el 20-F forman parte de uno de los puntos de la Memoria de las Cuentas Anuales de la empresa, en el que se explicitan las principales diferencias con respecto a US-GAAP. Así, se incluyen dos tablas de reconciliaciones, una para la cifra de resultado neto local y otra para la de fondos propios. Partiendo de estas últimas se suman y restan los ajustes generados por las diferencias entre normativa contable que llevan a la consecución de las mismas cifras, pero calculadas según US-GAAP. Con respecto a los ajustes se explican brevemente, aunque incluyen partidas generales, y es casi imposible, a partir de las explicaciones incluidas por la empresa, reconstruir el proceso de traducción, de ahí que el recalcular cifras contables por parte de un tercero ajeno a la empresa es una labor aún más complicada. Además los ajustes implican una problemática añadida, pues muchos de ellos incluyen subajustes específicos, por ejemplo, en el caso de los ajustes generados por diferencias normativas en el tratamiento de

impuestos, a su vez, es interesante desglosarlos en diferencias en el impuesto sobre beneficios, en el IVA, o por las diferencias fiscales que surgen por otro tipo de ajustes, que no por surgir de otro tipo de diferencias normativas son despreciables <sup>11</sup>.

La tipología de los motivos que llevan a diferencias normativas y generan ajustes, según la información proporcionada por la propia empresa en el punto de la Memoria del 20-F, ha sido objeto de estudio por el IASB (2001) a partir de una muestra de empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York. Según los resultados de este trabajo se confecciona la **tabla 1**, en la que además de los 23 tipos de ajuste que distingue este organismo, se añaden los ajustes del 24 al 28, que surgen del estudio de 112 20-F (ORTIZ *et al.*, 2003b).

**TABLA I. Clasificación de los ajustes (IASB, 2001).**

N.º de ajuste	Ajustes sobre resultado neto y fondos propios locales para su conversión a US-GAAP
1	Impuestos (SFAS 109, IAS 12, FRS 19)
2	Pensiones (SFAS 87, SFAS 88, SFAS 106, SFAS 132, IAS 19, FRS 17)
3	Combinaciones de empresas (ABP 16, APB 17, IAS 22, FASB Interpretation 4)
4	Fondo de comercio (IAS 22)
5	Venta de negocios (IAS 35, IAS 36, IAS 37, APB 30)
6	Inversiones (SFAS 115, IAS 25)
7	Activos fijos tangibles (IAS 16, SFAS 121, IAS 16)
8	Capitalización de intereses (SFAS 34, IAS 23)
9	Activos intangibles (APB 17, SFAS 2, SFAS 86, IAS 38)
10	Planes de compensación basados en acciones (SFAS 123, APB 25, FASB Interpretation 44, IAS 19)
11	Asociadas y joint ventures (APB 18, IAS 28, IAS 31)
12	Instrumentos financieros (IAS 39, IAS 32, SFAS 133)
13	Moneda extranjera (SFAS 52, IAS 21, IAS 29)
14	Instrumentos de capital y deuda (SIC 16, IAS 32, SFAS 15, SFAS 129)
15	Intereses minoritarios (IAS 22)
16	Costes de reestructuración (FASB 94-3, IAS 37)
17	Acuerdos de venta y de Leaseback (SFAS 13, SFAS 28, SFAS 66, SFAS 98, IAS 17)
18	Información segmentada (SFAS 131, IAS 14)
19	Gastos operativos
20	Reconocimiento de ingresos (SFAS 5, SFAS 125)
21	Pérdidas de préstamos (SFAS 114, SFAS 5, SFAS 115, IAS 30)
22	Intereses contratos de larga duración de aseguradoras (SFAS 60, SFAS 97)
23	Leasing (SFAS 13, SFAS 17)
24	Provisiones, reservas y ajustes de valoración
25	Inventarios
26	Dividendos
27	Adopción de IAS
28	Otros

<sup>11</sup> Sobre este desglose de los ajustes sobre impuestos puede verse el trabajo ORTIZ y ALARCÓN (2004).

A modo de ejemplo destacamos dos casos extremos de reconciliaciones incluidas en el 20-F: British Gas y Medeva que figuran en la **tabla 2** (MARTÍNEZ y ORTIZ, 2002). La multinacional británica British Gas partía en 1997 de unas pérdidas de 104 millones de libras esterlinas, que pasan a ser unas ganancias de 976 millones de libras cuando se realizan los ajustes necesarios para trasladarlas a principios americanos; es decir, el resultado neto según normativa local debe multiplicarse por diez (10,38) para convertirse a normativa americana; el motivo de las diferencias reside básicamente en el reconocimiento y valoración de los impuestos diferidos; mientras que las normas americanas e internacionales prevén un reconocimiento total de las diferencias, las normas del Reino Unido han previsto un reconocimiento parcial de las diferencias hasta que en diciembre de 2000 el organismo regulador, *Accounting Standards Board*, aprobó el FRS n.º 19 alineándose con tendencias internacionales.

**TABLA 2. Reconciliación de resultado neto de British Gas incluida en el 20-F de 1997 y de Medeva incluida en el 20-F de 1999 (MARTÍNEZ y ORTIZ, 2002, pág. 6).**

<i>Notes to the Financial Statements 20-F BRITISH GAS 1997</i>	
28 US generally accepted accounting principles Effect on net income of significant differences between UK and US-GAAP	
	1997 (£m)
<b>Historical cost net income/(loss) as previously reported for 1997 .....</b>	<b>(104)</b>
US-GAAP adjustments:	
Replacement expenditure .....	(4)
Pension costs .....	181
Deferred income taxes .....	40
Deferred income taxes-impact of demerger .....	699
Deferred income taxes-change in tax rate .....	174
Goodwill .....	(10)
<b>Net income (US GAAP) .....</b>	<b>976</b>

<i>Notes to the Financial Statements 20-F MEDEVA 1999</i>	
30 Differences between UK and US generally accepted accounting principles The effect on net income (loss) of differences between UK and US-GAAP is as follows:	
	1999 (£m)
<b>Net income per UK-GAAP .....</b>	<b>22.8</b>
Adjustments:	
Goodwill and acquired intangible assets .....	(58.7)
Taxation .....	(2.2)
Pensions .....	0.1
Compensation expense .....	0.1
Capitalisation of interest .....	2
Other .....	0.3
<b>Net income/(loss) under US-GAAP .....</b>	<b>(35.6)</b>

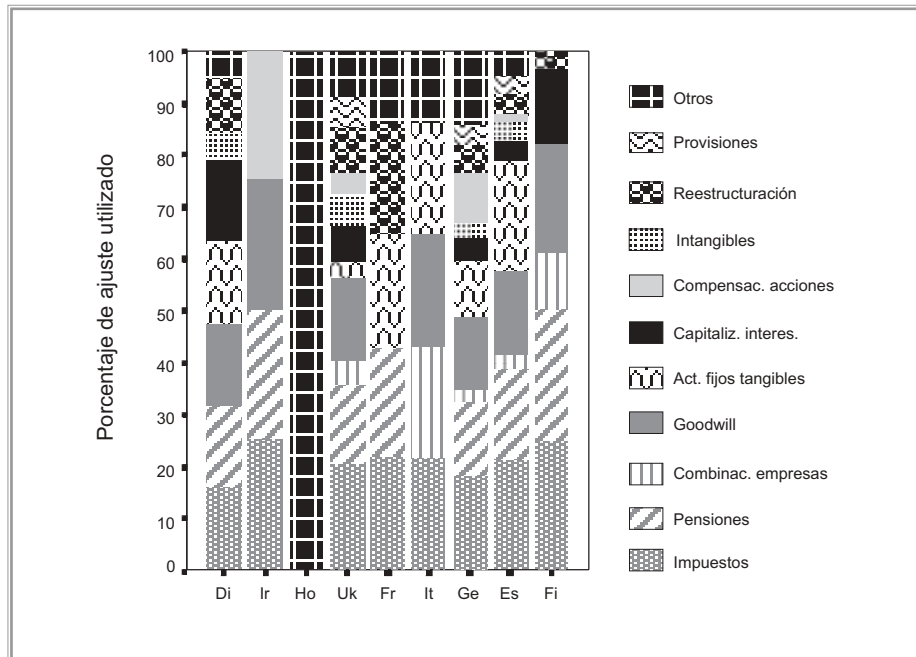
Como caso contrario, la multinacional farmacéutica británica Medeva presentaba en 1999 unas ganancias en el Reino Unido de 22,8 millones de libras esterlinas, que después de los ajustes necesarios se convierten en unas pérdidas de 35,6 millones de libras según US-GAAP. En este caso los resultados positivos pasan a ser pérdidas en más de dos veces su valor absoluto; es el tratamiento del fondo de comercio el que genera un incremento en la cuantificación del gasto por amortización en 58,7 millones de libras, dos veces y media el resultado neto informado a los inversores; estas diferencias no son nada despreciables a la hora de valorar la compañía, lo que llevaría a cuestionarse si las diferencias se compensarán entre ejercicios.

### 3.1. Diferencias más frecuentes.

Los ajustes entre normativas contables que se realizan con más frecuencia son aquellos que se refieren a problemáticas derivadas del tratamiento contable de los impuestos (aparecen en el 60% de los ajustes de resultado neto y en el 50% de los de fondos propios) y las pensiones (presente en el 48% de los ajustes realizados a la cifra de resultado neto doméstica y en el 40% de los ajustes sobre fondos propios). No existen diferencias en los distintos tratamientos contables más frecuentes dependiendo del país del que procede la empresa: los ajustes realizados a causa de distintos tratamientos de impuestos y pensiones son los más frecuentes tanto en los países incluidos según la clasificación de NOBES (1992) en el grupo de «micro-fair» (44,4% y 31,5%) como en los incluidos en los sistemas «macro-legal» (72,9% y 62,7%); lo mismo sucede con los incluidos según la clasificación de MUELLER et al. (1994) en el modelo «británico-americano» (53,1% y 42,2%) y en el «continental» (67,3% y 55,1%).

Analizando el número medio de ajustes realizados, por país (**gráfico 1**) podemos resaltar que las empresas británicas, alemanas y españolas utilizan un mayor tipo de ajustes, tienen la máxima diversidad en problemáticas contables en las que existen divergencias de criterios. Destacando que las empresas holandesas no especifican la problemática contable que genera los ajustes incluyéndolos en la partida «otros».

**Gráfico 1.** Ajustes más frecuentes por país (Di: Dinamarca; Ir: Irlanda; Ho: Holanda; Uk: Reino Unido; Fr: Francia; It: Italia; Ge: Alemania; Es: España; Fi: Finlandia).



Las empresas manufactureras utilizan una mayor variedad de ajustes que el resto. Por tamaño, son las empresas menores las que usan más ajustes distintos. Esto, sin embargo, no significa que el impacto cuantitativo de estos ajustes en las cifras de resultado neto y fondos propios sea el más importante, variación cuantitativa en la que nos centraremos en el siguiente subepígrafe.

### 3.2. Influencia cuantitativa de las diferencias en las variables contables fundamentales.

El impacto cuantitativo de las diferencias entre principios contables sobre las cifras de resultado neto y fondos propios obtenidas según principios locales es un dato de vital importancia, ya que si los ajustes conllevan variaciones cuantitativas despreciables los problemas de incertidumbre y falta de comparabilidad serán menos importantes. Para su estudio calculamos un índice que nos indica la variación porcentual que debe sufrir la cifra contable local de la que se trate (ya sea resultado neto o fondos propios) para ser recalculada a principios americanos (que son los que tomamos como referencia tal y como se justifica en el punto 3). Este índice tiene dos versiones:

- En primer lugar nos indica el porcentaje de variación que sufren las variables locales para ser recalculadas a US-GAAP como consecuencia de cada uno de los ajustes por diferencias contables específicas. En este caso se calcula como el importe que hay que sumar o

restar a la variable local como consecuencia de un ajuste específico (por ejemplo de diferencias en el tratamiento de impuestos) dividido por el valor absoluto de la variable contable local. De tal manera que para cada tipo de ajuste se obtendrían dos índices, uno con la variación cuantitativa que supone en el resultado neto local, y otro la que supone en los fondos propios locales.

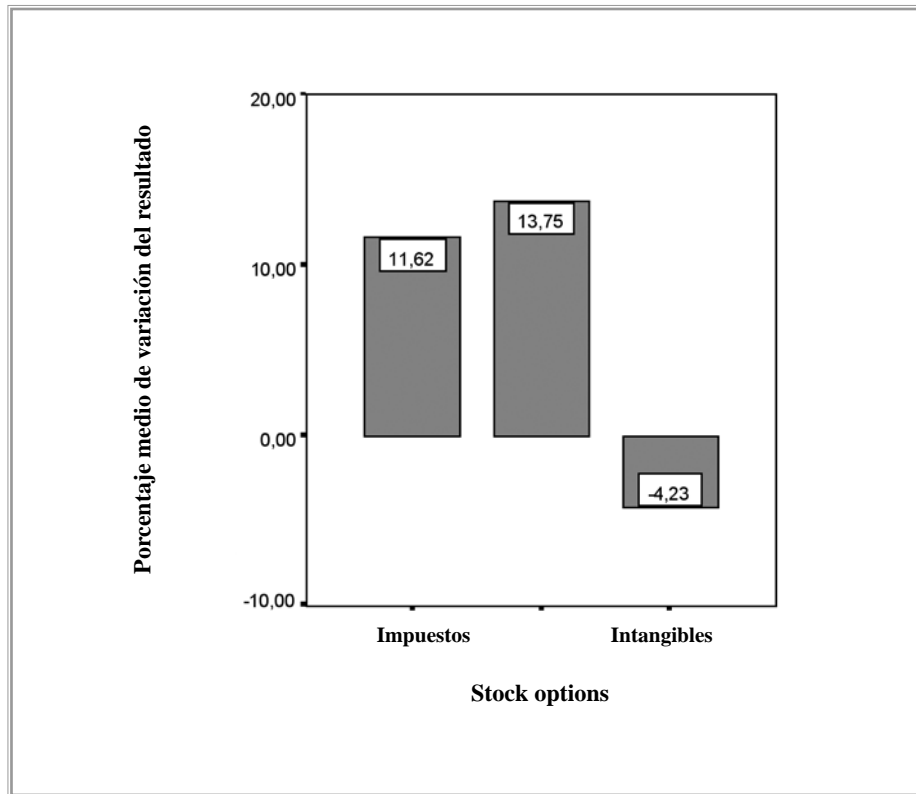
- En segundo lugar nos indica la variación porcentual total de la variable local al ser recalculada a US-GAAP, que por lo tanto será la suma de todas las variaciones porcentuales asignadas a la tipología de ajustes <sup>12</sup>. En este caso se podrá calcular como la suma de todos los ajustes hechos al resultado neto local sobre el valor absoluto del resultado neto local, o como la diferencia entre el resultado neto calculado según US-GAAP y según principios locales dividida por el valor absoluto del resultado neto local, y al igual para los fondos propios.

En este sentido ambas versiones del índice tienen una doble interpretación:

- Analizando el valor absoluto del índice se obtiene el grado de variación cuantitativa de la cifra contable local para ser recalculada a US-GAAP, y por lo tanto, a mayor valor, menor será el grado de comparabilidad entre ambas cifras, en el caso de la primera interpretación del índice como consecuencia de las diferencias ocasionadas por un tratamiento contable específico, y en el de la segunda como diferencias totales entre normativa. Así, esta primera interpretación irá ligada a la comparabilidad de las cifras contables según se hayan calculado de acuerdo con una u otra normativa.
- El análisis del signo del índice indicará el sentido de los ajustes que se hacen sobre el dato local. Es decir, un índice positivo indicará que a la cifra local se le suman conceptos para llegar a la misma calculada según principios americanos, y que por lo tanto el resultado neto o fondos propios calculado según normativa contable local es menor al mismo calculado según US-GAAP, y así al contrario con un signo negativo del índice. Esta interpretación del índice se puede relacionar con el conservadurismo, entendido como la obtención de resultado neto mayor o menor según la aplicación de unos u otros principios contables, por lo tanto, con un índice positivo los principios locales serían más conservadores que los americanos, mientras que un índice negativo supondría principios americanos más conservadores que los locales.

---

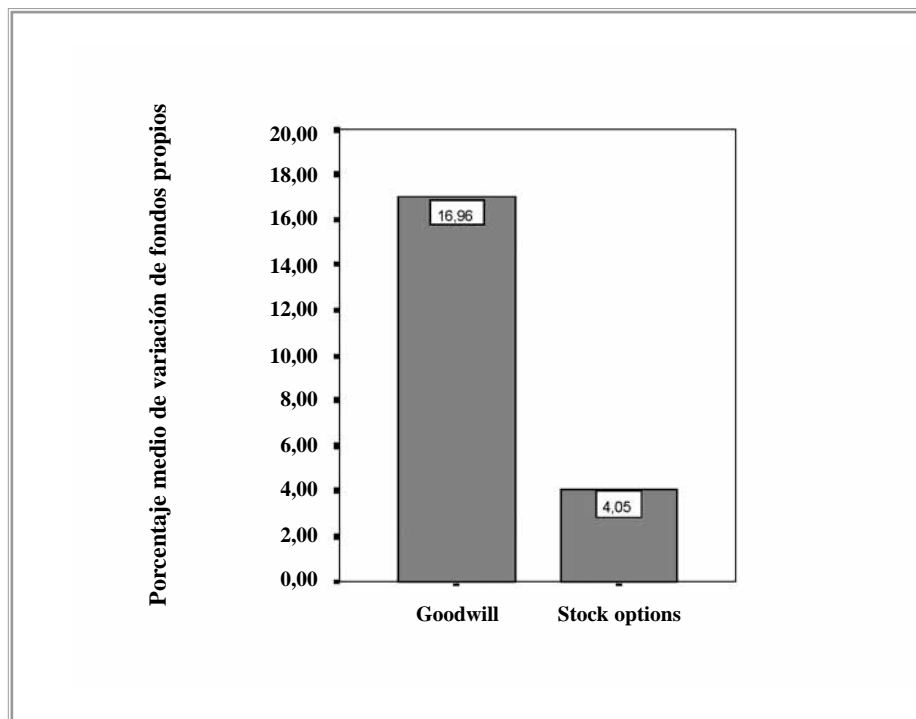
<sup>12</sup> Este índice que nos proporciona la variación total es una variación del índice de conservadurismo inicialmente promulgado por GRAY (1980).

**Gráfico 2.** Ajustes con mayor impacto cuantitativo en resultados.

Las mayores variaciones cuantitativas en el resultado neto las producen los ajustes causados por las diferencias en el tratamiento de impuestos y planes de compensación basados en acciones (en el primer caso varía el resultado neto aproximadamente un 12% y en el segundo cerca de un 14%, siendo ambos índices positivos), tal y como se muestra en el **gráfico 2**, el siguiente ajuste por importancia cuantitativa sobre el resultado neto local es el debido a intangibles, que supone una variación negativa de aproximadamente el 4%.

Las diferencias entre normativas contables en el tratamiento del fondo de comercio son las que en mayor medida modifican la cifra de fondos propios locales para ser «traducida» a US-GAAP. Los fondos propios calculados según normativa local se deben incrementar cerca de un 17% para obtenerse según US-GAAP. Tal y como se refleja en el **gráfico 3**, es el tratamiento de las opciones sobre acciones el siguiente ajuste a destacar, aunque con mucha diferencia con respecto a la variación cuantitativa que genera el *goodwill* sobre los fondos propios, ya que en este caso se incrementan los mismos en apenas un 4%.



**Gráfico 3.** Ajustes con mayor impacto cuantitativo en fondos propios.

Con respecto a la influencia de determinados factores en la magnitud de los ajustes, se puede comprobar si son o no determinantes el tamaño de la empresa, el país o el sector en el que opera, en las modificaciones que sufren las variables contables fundamentales como consecuencia de estas diferencias de tratamiento contable. En este sentido se utiliza el test no paramétrico de Kruskal-Wallis, ya que previamente se ha comprobado la no normalidad de la distribución seguida por los índices (la influencia del país, tamaño y sector en las diferencias cuantitativas generadas por los distintos ajustes se muestra en la **tabla 3**).

El país condiciona la magnitud de un gran número de ajustes sobre resultado y fondos propios locales, siendo por ejemplo las empresas alemanas las que en mayor medida modifican estas variables con las correcciones originadas por los distintos tratamientos de los planes de compensación basados en acciones. El resultado neto de las empresas alemanas calculado según principios locales tiene que ser corregido en un 110%, sumándole por este importe modificaciones provenientes de diversidad en el tratamiento de *stock options*, el incremento de los fondos propios locales por este motivo es menor, de un 32%, pero también el más significativo (tal y como se incluye en la **tabla 3**). Conclusiones lógicas, ya que la cultura empresarial germana ha prestado tradicionalmente una importante atención a la satisfacción de los trabajadores, y más aún hoy cuando se trata de incentivos extraordinarios complementarios al salario.

Resultados coherentes se obtienen también con respecto al factor de influencia tamaño (recogidos en la **tabla 3**): son las empresas de mayores dimensiones las que en mayor medida modifican cuantitativamente su resultado local como consecuencia de las diferencias en el tratamiento de impuestos, y además en términos medios, estas correcciones suman ajustes a la cifra de resultado neto local para ser trasladada a principios americanos en un 27% de su importe, mientras que son las empresas de tamaño más reducido las que más modifican el resultado neto local a través del ajuste por intangibles (-19%). Para la corrección de los fondos propios locales no hay influencia significativa del tamaño de la empresa en la utilización de uno u otro tipo de problemática contable como ajuste, ya que es el tratamiento del fondo de comercio el más significativo en cualquiera de los casos. Ya que son las diferencias acerca del *goodwill* las que generan las mayores correcciones con diferencia en el neto local para su adaptación a principios americanos.

**TABLA 3. Influencia del país, tamaño y sector en las diferencias cuantitativas generadas por cierto tipo de ajuste.**

Factores		Ajuste	Variación resultado neto local	Variación fondos propios locales
País	Alemania	Stock Options	110%	32%
Tamaño	Empresas mayores	Impuestos	27%	–
		Goodwill	–	7%
	Empresas medianas	Goodwill	–	–32,1%
	Empresas menores	Intangibles	–19%	–
Goodwill		–	15,6%	
Sector	Manufactura	Stock Options	165%	65%

Si subrayamos la influencia del sector de actividad de la empresa son las empresas manufactureras las que más inciden tanto en resultado neto como en fondos propios locales a través de los ajustes que se refieren al tratamiento de *stock options* (la variación del resultado neto local es de un 165% y de los fondos propios, de un 46%), quizás también porque son las que hasta ahora más han remunerado a empleados y directivos a través de su conversión en accionistas (vid. **tabla 3**).

Los resultados más significativos obtenidos del cálculo de este índice global tanto para resultado neto como para fondos propios aparecen recogidos en la **tabla 4**, clasificados según se trate de variación del resultado neto local o de los fondos propios debida a su cálculo según US-GAAP, e incluyendo sólo las cifras a resaltar. Es importante destacar que, por término medio, el resultado neto según normativa contable local sufre una variación del 14,8% para obtenerse según US-GAAP, mientras que los fondos propios locales se incrementan en un 32,69%, siendo en cualquiera de los dos casos las variaciones cuantitativas nada despreciables. Con respecto a las relaciones que se pueden establecer entre estas variaciones y determinadas características de la empresa podemos deducir que:

- El país que más modifica cuantitativamente su resultado neto local para adaptarlo a US-GAAP es Holanda (132,47%) sumando todos los ajustes a su resultado doméstico. Después de Holanda se sitúa España (47,85%) siendo en ambos casos los principios contables del país más conservadores que los americanos.

La mayor cantidad de ajustes al resultado neto por sector se lleva a cabo en las empresas que operan en la minería y construcción (Grupo 1 de la *Standard Industrial Classification*, SIC, 68,08%), aumentando los ajustes su resultado neto doméstico en más de un 60% para adaptarlo a US-GAAP. Las compañías más grandes son las que modifican de manera cuantitativa más importante su resultado neto doméstico para ajustarlo a US-GAAP (57,83%).

- Los resultados obtenidos de la variación global de los fondos propios muestran que las empresas británicas son las que más incrementan esta magnitud (78,78%), seguidas de las holandesas (38,39%), las danesas (27,16%) y las españolas (16,06%). Las empresas finlandesas (-10,68%), italianas (-7,66%) y francesas (-3,10%) calculan el neto según principios americanos restando ajustes.

La variación máxima de fondos propios según sector se produce en las empresas que operan en transportes, comunicaciones, electricidad, gas y servicios sanitarios, (Grupo SIC 4, 51,95%), en el que se suman los ajustes, tal y como en todos los ajustes sobre fondos propios según sector.

Las empresas de tamaño mediano son las que en mayor medida modifican su cifra de neto doméstica (59,40%). Según el tamaño, los principios contables domésticos son siempre más conservadores que los US-GAAP para fondos propios.

**TABLA 4. Influencia del país, sector y tamaño en las diferencias cuantitativas entre resultado neto y fondos propios calculados según normativa local y US-GAAP.**

Factores		Variación resultado neto local	Variación fondos propios locales
	Total .....	14,8%	32,69%
País	Holanda .....	132,47%	38,39%
	España .....	47,85%	16,06%
	Reino Unido .....	-	78,78%
	Dinamarca .....	-	27,16%
	Finlandia .....	-	-10,68%
	Italia .....	-	-7,66%
	Francia .....	-	-3,10%
Sector	Minería y construcción .....	68,08%	-
	Transportes, comunicaciones, electricidad, gas y servicios sanitarios .....	-	51,95%
Tamaño	Empresas grandes .....	57,83%	-
	Empresas medianas .....	-	59,4%

Por todo lo anterior, sería deseable no abstraerse en el terreno de la armonización de normas dejando de lado otro tipo de influencias que provocan diferencias reales en las variables fundamentales y que deben ser tenidas en cuenta, tales como el país en el que la empresa tiene su domicilio, el sector en el que opera, o su tamaño.

#### 4. LA SOLUCIÓN A LA FALTA DE COMPARABILIDAD: ÚLTIMOS HITOS EN EL PROCESO DE ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL

En una Europa consciente de que era necesario dar solución al problema de la falta de comparabilidad de la información financiera se desecha la opción de crear un organismo europeo emisor de normas, el que hubiera sido el *European Accounting Standards Board*, opción que hubiera sido costosa y complicada, más aún teniendo en cuenta el limitado éxito de las Directivas contables. Esta solución además no eliminaba la necesidad de reconciliar la normativa americana exigida por la US-SEC, con lo que la alternativa en Europa consistía en adoptar normas de contabilidad aceptadas internacionalmente; la cuestión a dilucidar era si US-GAAP o IFRS.

La nueva estrategia europea en cuanto a regulación contable queda claramente asociada a las normas emitidas por el IASB, un organismo regulador internacional de carácter privado. Después de más de veinticinco años de esfuerzo armonizador, el IASB ve cómo se materializa su trabajo en el apoyo de la Unión Europea mediante la Comunicación «Armonización contable: Una nueva estrategia de cara a la armonización internacional» (Comisión de las Comunidades Europeas, 1995). La decisión pudo estar condicionada por el hecho de que si se adoptaban los US-GAAP, la Unión Europea estaba renunciando implícitamente a gozar de ningún tipo de influencia en el FASB (organismo emisor de normas americano, *Financial Accounting Standards Board*), y por añadidura en la US-SEC. Mientras que al alinearse con la propuesta del IASB, la Unión Europea podría ejercer cierta influencia dentro de este organismo. Además, también en ese año, 1995, llegan a un acuerdo el entonces IASC y la IOSCO (*International Organisation of Securities Commissions*) en virtud del cual ambos organismos establecieron un programa de trabajo conjunto por el que se pretendía obtener, con fecha tope el año 1999, un cuerpo básico de normas internacionales que la IOSCO pudiera recomendar a todos sus miembros. Sin embargo, hasta muy recientemente existía el óbice de la falta de aceptación de cuentas elaboradas según IFRS por parte del organismo regulador del mercado de capitales americano sin exigir su ajuste a US-GAAP, problema que se tratará de salvar a través del acuerdo alcanzado el 18 de septiembre de 2002 por parte del organismo regulador de la contabilidad americano (FASB) y el IASB, con el objeto de aunar esfuerzos para la consecución de normas contables compatibles tan pronto como sea posible, y para coordinar sus futuros programas de trabajo, de tal forma que se pueda asegurar la compatibilidad de las normativas emitidas por ambos organismos.

Es necesaria la integración de los mercados financieros ante la creciente globalización del ámbito de actuación de las grandes empresas europeas. En junio de 1998 en el Consejo Europeo de Cardiff se invita a la Comisión a crear un marco de actuación para mejorar el mercado único de servicios financieros, propuesta que se materializa en la comunicación «Servicios Financieros.

Establecimiento de un Marco de Actuación» (Comisión de las Comunidades Europeas, 1998). En el marco de este Plan de Acción sobre Servicios Financieros se considera en el Consejo Europeo de Viena, celebrado en diciembre de 1998, que es vital trasladar a un programa de trabajo urgente y concreto el consenso alcanzado sobre este punto, remarcando la importancia de la comparabilidad, transparencia y fidelidad de la información financiera.

En este entorno se emite la Directiva 2001/65 del Parlamento y Consejo Europeo reformando las Directivas 78/660/EEC, 83/349/EEC y 86/635/EEC con respecto a las normas de valoración para cuentas anuales y consolidadas de ciertos tipos de empresas además de bancos y otras entidades financieras. La reforma más importante que introduce esta Directiva, intentando mantener consistencia con la regulación internacional, es permitir la valoración de ciertos activos y pasivos financieros a su *fair value*.

Un paso importante por el que la Comisión se refrenda en su postura pública de apoyo a la labor del IASB es la aprobación del Reglamento Europeo por el que antes del año 2005, todas las empresas cotizadas deben preparar sus estados consolidados de acuerdo con las normas del IASB eximiéndolas de esta obligación según la normativa contable propia de su país de origen (Comisión de las Comunidades Europeas, 2002). Se establece el año 2005 como fecha de conclusión del Plan de Acción de los Servicios Financieros siendo una de sus prioridades el «aumentar la comparabilidad de los estados financieros de las empresas; e intensificar la cooperación mediante reguladores de los mercados financieros comunitarios» (Comisión de las Comunidades Europeas, 2000, pág. 2). La utilización de la figura jurídica del Reglamento es indicador de la importancia de la reforma emprendida, ya que en palabras de la profesora GINER (2003, pág. 59): «De entre los posibles instrumentos para lograr de una manera rápida y efectiva los objetivos de la nueva estrategia europea, la Comisión optó acertadamente, en nuestra opinión, por la figura del Reglamento, y ello supone una señal clara de la firmeza de la decisión. Este instrumento es el de mayor rango en el derecho de la Unión Europea, y desplaza a cualesquiera normas de los Estados miembros con él relacionadas. La aprobación de un Reglamento implica la introducción de forma simultánea e idéntica de la nueva norma en todos los países de la Unión, lo que es radicalmente distinto al proceso de incorporación de las directivas en las legislaciones nacionales, que como la experiencia al respecto evidencia, puede convertirse en un largo y complicado proceso». Aunque el Reglamento establece la obligatoriedad de adopción de IFRS para estados consolidados de empresas cotizadas en los Estados miembros, será opcional por parte de los mismos su exigencia en el resto de los casos (cuentas consolidadas de grupos no cotizados, cuentas individuales de las sociedades que forman parte de un grupo cotizado, cuentas individuales de las sociedades que forman parte de un grupo no cotizado, cuentas individuales de sociedades que no forman parte de un grupo pero que cotizan, y cuentas individuales de sociedades que no forman parte de un grupo y que no cotizan).

En este Reglamento se establece en su artículo 6 que «la Comisión estará asistida por un Comité de reglamentación contable» con el que «se comunicará periódicamente... sobre el estado de los proyectos en curso del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (CNIC) y los documentos conexos emitidos por este último, a fin de coordinar posiciones y facilitar los debates sobre la adopción de normas que puedan dimanar de dichos proyectos y documentos» (art. 7). Será en el seno de

este Comité donde se planteen las distintas opciones para adoptar las IFRS que serán de aplicación directa en los Estados miembros, así en su tercera reunión (celebrada el 10 de abril de 2003) se barajan tres opciones de adopción <sup>13</sup>:

**Opción A.** Adopción en bloque de todas las IFRS y sus interpretaciones (lo que se denomina adopción «en-bloc»), incluyendo la última versión de las 32 y 39 sobre emisión de información, reconocimiento y valoración de instrumentos financieros. Previendo su adopción revisadas cuando termine su proceso de revisión.

**Opción B.** Adopción parcial, que también se denomina «*split endorsement*», todas las IFRS y sus interpretaciones excepto las 32 y 39. Se prevé la adopción de estas últimas posteriormente, cuando termine su proceso de revisión.

**Opción C.** Esperar a que termine la revisión de las normas 32 y 39, y entonces proceder a su adopción en bloque.

En esta reunión se deshecha completamente la opción C, ya que retrasaría todo el proceso, y se plantean diferencias de opinión entre las dos primeras opciones, que se dirimen en la cuarta reunión del Comité (celebrada el 16 de julio de 2003), en la que se decide la adopción parcial (la opción B, o «*split endorsement*»), materializándose en el Reglamento 1725/2003 por el que se adoptan todas las Normas Internacionales de Contabilidad existentes a 14 de septiembre de 2002, a excepción de la NIC 32, la NIC 39 y las interpretaciones relacionadas con ellas (Comisión de las Comunidades Europeas, 2003).

En el artículo 9 del Reglamento 1606/2002 se establecen dos excepciones al límite temporal del 2005 para la aplicación de las IFRS, ampliándolo al año 2007 cuando se trate de empresas europeas que, aparte de cotizar en Europa, lo hagan también en otras plazas extranjeras y empleen otras normas internacionalmente aceptadas, que sería el caso de los US-GAAP, o cuando sólo coticen títulos de deuda.

Una vez que se aclara la postura europea sobre la adopción de las IFRS se crea el EFRAG, *European Financial Reporting Advisory Group*, para ayudar en esta labor por parte de las principales partes interesadas en la información financiera en Europa: usuarios, elaboradores de esta información y profesión contable apoyada por los organismos nacionales emisores de normas. Esta iniciativa privada además recibe el apoyo de la Comisión Europea y tiene como principal objetivo contribuir activamente al trabajo del IASB. El EFRAG también aconsejará de manera técnica sobre la implementación e interpretación de IFRS en Europa. En cuanto a su estructura tiene dos niveles: un grupo de expertos técnicos (*Technical Expert Group*, TEG) integrado por expertos de alta cualificación que llevan a cabo el trabajo técnico, y un Consejo Supervisor de Organizaciones Europeas, que garantiza la representación de todos los intereses europeos y trata de mejorar la legitimidad y credibilidad del EFRAG.

<sup>13</sup> La información sobre las reuniones del Comité y los acuerdos alcanzados en cada una de ellas se puede ver en la página web de la DGXV en la que se dedica una página exclusiva al Comité de reglamentación contable con la siguiente dirección: [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/accounting/committees\\_en.htm#arc](http://europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/committees_en.htm#arc)

Ante todos estos cambios en el entorno, en España se constituyó una Comisión de Expertos, por Orden del Ministerio de Economía de 16 de marzo de 2001, con el fin de elaborar un informe sobre la situación actual de la Contabilidad en España y las líneas básicas para, en su caso, abordar su reforma, a la vista de la internacionalización de la actividad de numerosas empresas españolas, la incorporación de la moneda única y el proceso de acercamiento europeo a los pronunciamientos del IASB. La Comisión estaba integrada por 28 expertos, representantes de la Comisión del Mercado de Valores, el Banco de España, asociaciones contables, las corporaciones auditoras y la Dirección General de Seguros, entre otros. A su vez, la Comisión podía servirse de la creación de Subcomisiones para elaborar informes sobre aspectos específicos de los temas que se abordaban en su seno. Así, haciendo uso de esta posibilidad, la Comisión de expertos crea siete subcomisiones:

- La Subcomisión de estudio de las opciones de las NIC (ICAC, 2001).
- La Subcomisión de estudio de los aspectos prácticos de la aplicación de las NIC (ICAC, 2001).
- La Subcomisión para el estudio de la normativa comparada (ICAC, 2001b).
- La Subcomisión que recabe la opinión de los distintos agentes de la economía sobre la posible reforma (ICAC, 2001c).
- La Subcomisión para el estudio de las relaciones contabilidad-fiscalidad (ICAC, 2001d).
- La Subcomisión para el estudio de los aspectos jurídico-mercantiles (ICAC, 2001e).
- La Subcomisión para el estudio de las relaciones entre la contabilidad y la supervisión de entidades financieras (ICAC, 2001f).

El resultado del trabajo de la Comisión se concreta con fecha 25 de junio de 2002 en el Informe definitivo elevado al Ministerio de Economía bajo el título *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma* (Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España). Este informe es el principio de toda una serie de pasos que se han dado recientemente con el objeto de ir adaptando la normativa contable española a los requerimientos de las IFRS.

## **5. EL PAPEL DE LOS MERCADOS DE CAPITAL Y LAS GLOBAL PLAYERS EN LA TENDENCIA HACIA LA CONSECUCCIÓN DE UN CUERPO NORMATIVO ÚNICO**

Los avances en tecnologías y comunicaciones han permitido la creación de mercados internacionales de capitales globales, en los que los costes adicionales asociados a las diferencias entre los sistemas contables parecen más onerosos, ya que los inversores o acreedores extranjeros tienen, o bien que tratar de entender los estados contables extranjeros, lo que implica conocer todos los sistemas contables existentes, o bien que suponer la comparabilidad de la información financiera emitida por las empresas. Si tradicionalmente era el mercado de capitales la principal vía de financiación de las empresas situadas en países de tradición contable anglosajona, en la actualidad, también

las empresas inmersas en sistemas contables de tradición legalista dan entrada cada vez más a esta fuente de financiación frente a la financiación ajena, y recurren no sólo a mercados de capitales nacionales, sino también a los extranjeros.

Las ventajas que puede reportar a una compañía la obtención de financiación a través de bolsa no sólo se restringen a la mera obtención de financiación sino que incluyen toda una diversidad de motivos que sintetizamos en la **tabla 5**.

**TABLA 5. Ventajas para la empresa de la obtención de financiación a través de bolsa.**

Ventajas referidas a la pura obtención de financiación	La financiación a través de recursos propios permite conseguir el equilibrio financiero deseado con flexibilidad y reducción del riesgo
	El mercado bursátil permite rápidas conversiones en liquidez
	La salida a bolsa permite financiar el crecimiento de la empresa a través de recursos propios
	La salida a bolsa ofrece una demanda de acciones garantizada
Ventajas sobre la distribución de la propiedad de la empresa	Las acciones de la propia empresa son una vía para incentivar a los trabajadores y otros colectivos
	La salida a bolsa permite diseñar la composición del accionariado permitiendo obtener una base de accionistas más amplia y estable
	La cotización supone el acceder a una mayor comunidad inversora
Ventajas de marketing o de imagen de la compañía	Publicidad e imagen de marca que el mercado proporciona a la empresa
	La garantía de transparencia y prestigio que supone para la empresa el cumplir con los requisitos exigidos por los organismos supervisores de las bolsas
Ventajas sobre la valoración objetiva de la empresa	La salida a bolsa genera la ventaja de una valoración objetiva de la empresa, ya que los precios que alcanzan las acciones de la compañía en el mercado se convierten en referencia obligada de la misma. Esta ventaja que aporta la cotización en bolsa ha llevado a la vuelta del análisis fundamental: cómo variables contables determinan el valor de la empresa reflejado en los precios de las acciones. La bolsa incorpora sistemáticamente las expectativas de beneficios en la valoración de las empresas cotizadas

La empresa como unidad microeconómica inmersa en esta realidad también ha pasado a ver en estos últimos años, como consecuencia de la internacionalización de la actividad económica, que su ámbito de actuación se hace más amplio, y una minoría que se había aventurado a rebasar



las fronteras del propio país encuentra economías de escala en esta actividad apátrida, porque expande sus ramificaciones a lo largo de todo el mundo y consigue estar presente en multitud de países y manejar cifras tan grandes que se alza con un gran poder. Estos jugadores en el «tablero mundial» son, usando el término anglosajón, las *global players*. Para empresas de estas dimensiones es necesario recurrir a los mercados de capital como fuente de obtención de financiación, ello plantea en muchas ocasiones la necesidad de cotizar en distintas bolsas, y a veces, no sólo por motivos de obtención de financiación fuera de las fronteras del propio país, sino por los otros valores añadidos que ello supone (como ejemplo más claro podemos resaltar las ventajas de imagen que tiene para una multinacional cotizar en una Bolsa como la de Nueva York (NYSE) además de en la nacional o doméstica).

La rigidez de las condiciones necesarias para cotizar en bolsa, sobre todo en el mercado americano, ha sido el punto de partida para muchos de los cambios en los que estamos inmersos. La doble admisión a cotización ha sido una cuestión muy debatida entre banqueros europeos y americanos, dándose mucha importancia en los últimos años a los méritos necesarios que deben reunir las compañías para cotizar en mercados exteriores. Aunque muchas veces no es necesario que la empresa se plantee la cotización múltiple, ya que son los inversores los que se desplazan. Los inversores extranjeros adquieren un papel preponderante dentro del *stock* de acciones de sociedades cotizadas en cualquier bolsa del mundo <sup>14</sup>. Si a las diferencias que se arrastran en la elaboración y presentación de la información financiera, les unimos las que existen en los requerimientos informativos en mercados de valores, la heterogeneidad se agudiza.

En los países de influencia anglosajona, como Estados Unidos y el Reino Unido, los accionistas adquieren una gran importancia y poseen mucha fuerza de presión a la hora de exigir cualidades de la información contable pues la financiación de empresas se ha hecho según el Sistema Anglosajón de Capital-Riesgo frente al de los Sistemas latinos Capital-Deuda. Por ello en estos países el objetivo fundamental de los estados financieros es el de satisfacer las necesidades de información de los accionistas o inversores de la empresa equiparando al mismo nivel a relevancia y fiabilidad como características cualitativas básicas de la información financiera. No obstante en muchas ocasiones se ha constatado que aparecen problemas de comprensión de la información financiera por parte de estos usuarios <sup>15</sup>, que además no sólo se restringen a los estados contables, sino que abarcan otro tipo de información en la que incluso llegan a confiar más, como el informe del presidente, prensa especializada, u otra información solicitada por los organismos reguladores de las bolsas.

<sup>14</sup> Como ejemplo más cercano podemos citar el de la Bolsa de Madrid, en cuyas estadísticas acumuladas hasta octubre de 2003 se recogía el peso de la inversión extranjera: los inversores no residentes han realizado el 31,93% del total de operaciones negociadas por miembros de la Bolsa de Madrid, alcanzando éstas el 63,78% del total del efectivo negociado. De tal manera que el peso de la inversión extranjera en bolsa es del 52,26% (Bolsa de Madrid, 2003, pág. 48).

<sup>15</sup> Los problemas de comprensión de la información se plantean muy a menudo, ya que muchos usuarios no tienen por qué conocer el lenguaje especializado de términos económicos, contables o jurídicos, o por el mismo uso que se hace del lenguaje, a través de eufemismos, voces pasivas, frases largas y rebuscadas..., por ello la SEC publica un manual en el que trata de recopilar consejos sobre cómo elaborar informes con un lenguaje que pueda ser comprensible por todo tipo de potenciales usuarios (*Securities Exchange Commission*, SEC, 1998).

Por el contrario, el principal objetivo de la información financiera en países europeos como Alemania o España, tradicionalmente ha sido el de satisfacer las necesidades de información de los acreedores de la empresa, lo que se traduce en una preponderancia de la característica cualitativa fiabilidad sobre la relevancia.

«Los mercados financieros se están convirtiendo en una forma de financiación más popular para las empresas europeas. Lo confirma la tendencia a la baja del coeficiente deuda/acciones de las empresas europeas. Los importantes aumentos de la capitalización bursátil de todos los Estados miembros de la UE (a excepción de Austria y Luxemburgo) desde 1997 apuntan a un cambio de rumbo en la estrategia financiera de las empresas. A pesar de estos avances prometedores, los bancos de operaciones generales aún suponen la parte más importante de la financiación de las empresas (en la UE-11 los activos bancarios ascendían al 212% del PIB, mientras que las acciones suponen el 47,9%; casi lo opuesto de lo que ocurre en EEUU, donde las acciones suponen un 160% del PIB y los activos bancarios un 62,5%)» (Comisión de las Comunidades Europeas, 2000, pág. 5).

El resultado de la presión ejercida por las *global players* ya se ha constatado en diversos países europeos habiéndose centrado los esfuerzos armonizadores en la información financiera que elaboran estas grandes sociedades que cotizan en mercados internacionales. El caso más citado, por lo evidente de las diferencias en la cifra de resultado neto calculada según distinta normativa contable, es el de la multinacional alemana *Daimler Benz*, ahora *Daimler Chrysler*, a la hora de comenzar su cotización en la NYSE. Por ello, podemos designar a esta *global player* como la pionera a la hora de exigir una solución a las trabas para salir a mercados de capital distintos al doméstico, o visto desde otro punto de vista, la primera empresa alemana que se somete a los requerimientos de la US-SEC como reconocimiento de la soberanía americana en este campo en lugar de seguir luchando por el reconocimiento mutuo<sup>16</sup>; lo que no quiere decir que fuera la primera empresa europea en cotizar en la NYSE, nada más lejos de la realidad, ya que podemos remontarnos a 1957 para el caso de las empresas inglesas, o a 1954 para el de alguna holandesa. Así, aparece como insostenible una situación en la que aparecen diferencias cuantitativas que triplican la cifra de resultados, e incluso de signo contrario, como sucedió con la *Daimler Benz*. La disparidad cuantitativa entre legislación mercantil alemana y US-GAAP fue extraordinaria: mientras que el beneficio contable según la normativa alemana era de 615 millones de marcos alemanes, según los postulados americanos se obtenía una pérdida de 1.839 millones de marcos alemanes, lo que no deja de sorprender aún más, si se tiene en cuenta que la normativa alemana se supone más conservadora que la americana (CHOI, 1998).

### 5.1. Evolución en la adopción de estándares reconocidos internacionalmente en mercados de capitales.

La necesidad de unas normas válidas internacionalmente en mercados de capitales lleva a que algunos organismos supervisores de los mercados europeos de valores permitan a las empresas bajo su jurisdicción, la utilización directa de normas de contabilidad internacionalmente aceptadas (IFRS,

<sup>16</sup> Ésta fue la crítica que se le hizo por otras grandes empresas alemanas como Bayer o Siemens (RADEBAUGH *et al.*, 1995, pág. 181).

US-GAAP o incluso UK-GAAP) para la elaboración de estados consolidados, es decir, sin necesidad de elaborarlos según normativa local, o de reconciliaciones a normativa local, con independencia de que la empresa cotizada sea local o extranjera (tal y como incluimos en la **tabla 6** para los países cuyas *global players* van a ser objeto de estudio en este epígrafe). Aunque puede ser que la propia empresa asuma el coste de elaborar distintos juegos de información financiera, según distinta normativa, por ejemplo, según normativa local propia para cumplir con los requerimientos del organismo supervisor nacional si otra opción no está permitida, y según una normativa internacionalmente aceptada (principalmente US-GAAP o IFRS).

La falta de concreción en la adopción de unas normas internacionales para los mercados de capitales, que se ha mantenido hasta casi la actualidad, ha llevado a las *global players* a adoptar principalmente dos cuerpos normativos en aras a la consecución de homogeneidad: IFRS o US-GAAP. Los recientes hitos en la armonización y normalización internacional han definido la tendencia a adoptar IFRS por parte de las empresas de los Estados miembros, aunque no existe coercitividad en el caso de un organismo de carácter privado, la necesidad de unos estándares de ámbito internacional lleva a las empresas a su adopción de forma voluntaria, siendo el esfuerzo emprendido por el IASB el más importante de carácter privado y de ámbito internacional, ya que se supone que es un organismo «teóricamente» neutral, aunque hasta que los acuerdos IASB-FASB no cristalicen, las empresas cotizadas en mercados americanos pueden seguir teniendo interés en el uso de US-GAAP.

**TABLA 6. Bolsas y Normas de Contabilidad Internacionales (<http://www.iasc.org.uk>)**

	Compañías cotizadas locales	Compañías cotizadas extranjeras
Dinamarca	IAS o US o UK-GAAP con reconciliación a principios daneses	(a) Principios locales propios con reconciliación a principios daneses (b) IAS, US o UK-GAAP sin reconciliación a principios daneses si es válida esta opción en las propias normas locales nacionales
Portugal	Principios contables locales propios	
Noruega	Principios contables locales propios	IAS, US o UK-GAAP sin reconciliación a principios noruegos (sin permiso pueden seguir otros principios nacionales)
Grecia	Principios contables locales propios	
Hungría	Empresas húngaras con actividades transfronterizas deben seguir IAS	Grandes empresas extranjeras cotizadas deben seguir IAS
Suiza	Compañías cotizadas locales pueden seguir IAS	Compañías cotizadas extranjeras pueden seguir IAS y sus normas nacionales, pero tienen que añadir información adicional para cumplir con los requerimientos de las normas suizas

	Compañías cotizadas locales	Compañías cotizadas extranjeras
Federación Rusa	Principios contables locales propios	
Suecia	Principios contables locales propios	Empresas extranjeras cotizadas pueden seguir IAS
Guernsey	Principios contables locales propios	
Irlanda	Principios contables locales propios	
Holanda	Principios contables locales propios	
Reino Unido	Principios contables locales propios	IAS o US o UK-GAAP o pueden seguir las normas nacionales en cuyo caso se requiere reconciliación a UK-GAAP
Francia	Compañías locales y extranjeras pueden seguir IAS para los estados consolidados, pero sólo si las IAS han sido adoptadas por el Comité de la Réglementation Comptable	
Italia	Compañías locales y extranjeras pueden seguir IAS para los estados financieros consolidados	
Alemania	Principios alemanes, IAS, o US-GAAP	IAS, US-GAAP o UK-GAAP o las normas locales nacionales para estados consolidados. Las empresas del Neuer Markt deben seguir IAS o US GAAP
España	Principios contables locales propios	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresas cotizadas con domicilio en un estado miembro pueden utilizar su normativa local sin reconciliación a normas españolas</li> <li>• Empresas cotizadas de otros países pueden utilizar IAS, US-GAAP o su propia regulación nacional pero con reconciliación auditada a normas españolas</li> </ul>
Finlandia	Compañías locales cotizadas pueden seguir IAS si más del 50% de sus acciones están en manos de extranjeros o si la compañía cotiza en algún otro país de la OCDE fuera del área de la UE, siempre con reconciliación a principios finlandeses	IAS, o US o UK-GAAP o la propia normativa nacional con permiso previo de la autoridad reguladora y con reconciliación a principios finlandeses

De ahí que para estudiar la elección de uno u otro cuerpo normativo nos centremos en empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York, y en concreto en una muestra de 336 observaciones (empresas y año) para el período 1997-2000. Empresas provenientes de 16 diferentes países

europeos <sup>17</sup> eligen unas u otras normas para elaborar el Informe Anual que depositan en la US-SEC, y consignan en la Memoria los principios que han sido la base de elaboración de esta información financiera.

A partir de esta información las empresas se pueden clasificar en cinco grupos dependiendo del tipo de normativa que dicen haber utilizado para la elaboración de sus estados consolidados (que incluimos en la **tabla 7**):

1. (Dom-GAAP) Empresas que siguen utilizando normativa local propia (en términos anglosajones se utiliza el término: Domestic-GAAP), en este grupo se incluyen también aquellas empresas que utilizan normativa local propia e incluyen reconciliaciones a otras normas, ya que esto no se puede considerar utilización de normas no locales.
2. (US-GAAP) Empresas que directamente utilizan US-GAAP.
3. (IAS) Empresas que utilizan IFRS directamente.
4. (Dom+US-GAAP) Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia y US-GAAP.
5. (Dom+IAS) Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia e IFRS.

**TABLA 7. Tipología de empresas dependiendo de la normativa contable elegida para elaborar estados financieros consolidados.**

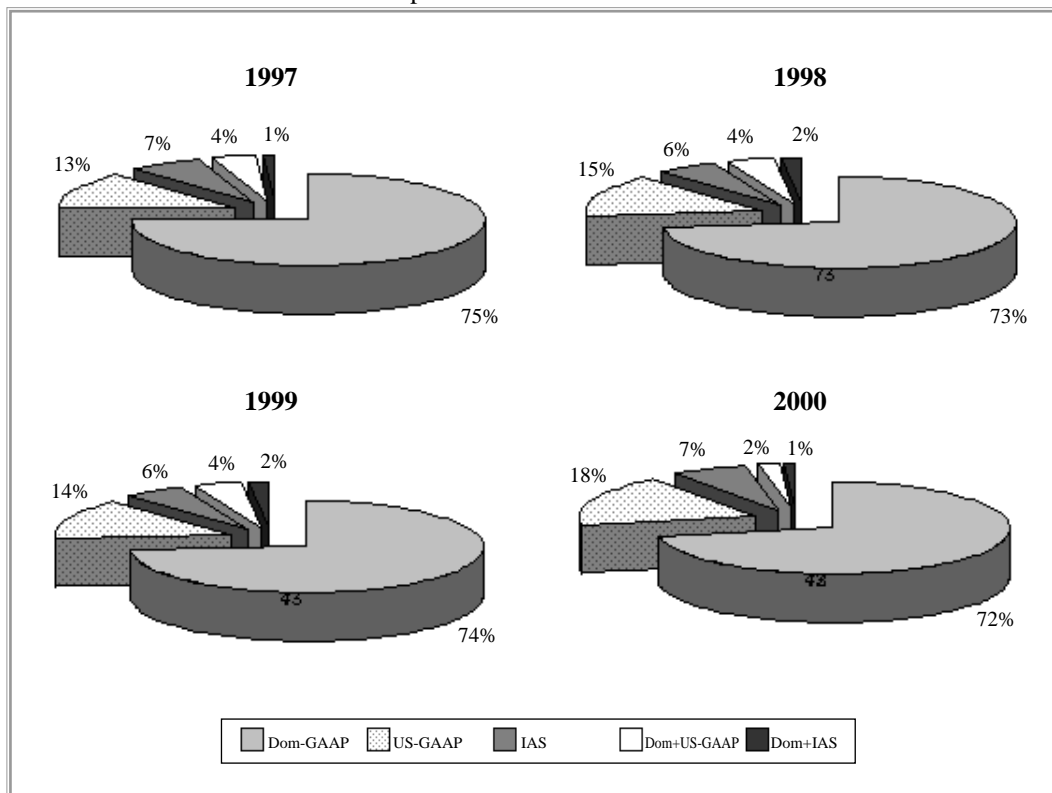
<b>(Dom-GAAP)</b>	Empresas que siguen utilizando normativa local propia
<b>(US-GAAP)</b>	Empresas que directamente utilizan US-GAAP
<b>(IAS)</b>	Empresas que utilizan IFRS directamente
<b>(Dom+US-GAAP)</b>	Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia y US-GAAP
<b>(Dom+IAS)</b>	Empresas que «dicen» presentar los estados consolidados cumpliendo a la vez con normativa local propia e IFRS

<sup>17</sup> Dinamarca, Portugal, Noruega, Grecia, Hungría, Suiza, Federación Rusa, Suecia, Irlanda, Holanda, Reino Unido, Francia, Italia, Alemania, España y Finlandia. No todos los países tienen la misma presencia de empresas en la NYSE, por ejemplo, tradicionalmente las empresas alemanas o españolas no han recurrido a este tipo de financiación. En total estas 336 observaciones cubren el 70% del total de observaciones que se podían haber estudiado, con lo que son una buena representación del total.

Sin embargo, hay que puntualizar que las empresas pueden decir que cumplen normas contables internacionales, o incluso así indicarse en el informe del auditor, y en cambio, que no se cumplan estos requerimientos, tal y como se ha comprobado en trabajos como el de STREET *et al.* (1999). Por lo tanto, hay que tener en cuenta lo establecido en la IAS 1 sobre Presentación de los Estados Financieros, cuando explicita que una empresa que argumente presentar sus estados financieros de acuerdo con IAS, debe cumplir con todos los requerimientos aplicables en ellas incluidos, y con todas las interpretaciones aplicables realizadas por el entonces denominado Comité de Interpretaciones (SIC, *Standing Interpretations Committee*).

La evolución en la adopción de estándares queda recogida en el **gráfico 4**.

**Gráfico 4.** Evolución de la adopción de normas contables.



En este gráfico se aprecia claramente que no existe una evolución temporal clara en la adopción de uno u otro tipo de norma no local, y que además la mayoría de las empresas (más del 70% cada año) mantiene la utilización de la normativa local propia para la elaboración de estados consolidados destinados a ser utilizados por usuarios de todo el mundo, prefiriendo quizás, la inclusión de reconciliaciones de ciertas partidas específicas a otras normativas, a dejar de elaborar su infor-

mación financiera según normativa local. Sólo una pequeña cantidad de *global players* utilizan directamente US-GAAP para elaborar sus estados financieros consolidados (el 13% en 1997, 15% en 1998, 14% en 1999, y el 18% en el año 2000), lo que puede ser debido a las exigencias de la US-SEC por su cotización en la NYSE, aunque tal y como argumentan HARRIS y MULLER (1999, pág. 289) «la cotización en los Estados Unidos no tiene efectos sobre la elección entre IAS y otras normas contables extranjeras, lo que sugiere que las empresas extranjeras adoptan IAS para mejorar la emisión de información a accionistas, coticen o no en los Estados Unidos». Y finalmente, sólo una escasa minoría de empresas escogen IAS, o intentan elaborar estados consolidados que cumplan a la vez la normativa contable local y las dos opciones contempladas de normativa contable no local <sup>18</sup> (los porcentajes aparecen incluidos en el **gráfico 4** pero son mínimos).

Tanto para el caso de US-GAAP como de IFRS, se pretende relacionar siempre la adopción de ambos estándares con mayores niveles de desarrollo de la economía, del mercado de capitales, y mayor grado de internacionalización, pues sólo las empresas que han conseguido liberarse de las ataduras de carácter nacional y perciben los problemas que se presentan en otros niveles serán las que se atrevan a adoptar normas reconocidas internacionalmente; éste será el objeto del siguiente epígrafe: tratar de identificar si las empresas que adoptan esta normativa no local tienen unas características determinadas.

## 5.2. Características de las empresas europeas que adoptan normativa no local.

Existen toda una serie de estudios que se han ocupado de tratar de identificar los factores determinantes de la adopción de normas contables internacionalmente aceptadas, ya que se supone que existen ciertas características de la empresa y/o del mercado que la condicionan. Las empresas que aplican IFRS se suponen «más grandes, más diversificadas internacionalmente, menos intensivas en capital y con una propiedad más dispersa» (DUMONTIER y RAFFOURNIER, 1998, pág. 240); las empresas europeas con menor ratio de endeudamiento son las que principalmente adoptan IFRS (EL GAZZAR *et al.*, 1999); las empresas suizas que aplican IFRS tienen un mayor porcentaje de ventas en el extranjero y de cotizaciones en bolsas extranjeras (MURPHY, 1999); un porcentaje mayor de ventas en el extranjero, un tamaño mayor, mayor rentabilidad, y el haber sido auditadas por una de las grandes, se asocian positivamente con la adopción de IFRS por parte de empresas europeas (GARCÍA y ZORIO, 2002); STREET y GRAY (2000) encuentran que las compañías que adoptan IFRS tienden a cotizar en EEUU o en el extranjero y a ser auditadas por una de las grandes firmas de auditoría, mientras que posiblemente el primer estudio que examina las características de las empresas que eligen IAS es el de Al-Basteki (1995), que obtiene para el caso de empresas de Bahrain, que la única variable que determina esta elección es la empresa auditora (no obteniendo ninguna relación con el sector, el tamaño, las operaciones en el extranjero, o los proveedores de financiación).

ASHBAUGH (2001) y CUIJPERS *et al.* (2003) también intentan comprobar la influencia de determinados factores en la adopción de normas contables no locales, y aunque las variables independientes elegidas son diferentes, las conclusiones obtenidas por ambos estudios son similares: ASHBAUGH

<sup>18</sup> Esta opción es lo que ya denominaba ORDELHEIDE (1997, pág. 33) «Doble ajuste».

(2001, pág. 149) concluye que las empresas no americanas son más proclives a utilizar IAS o US-GAAP cuanto mayor es el número de mercados extranjeros en el que cotizan y cuando la adopción de estas normas implica la emisión de información más normalizada que en el caso de las normas locales aplicables. CUIJPERS *et al.* (2003, pág. 29) obtienen que las empresas que se decantan por normativa no local con mayor probabilidad son de mayor tamaño, cotizan en un mercado de EEUU, tienen operaciones más dispersas geográficamente y están domiciliadas en países con menor calidad de la información financiera o en países europeos donde expresamente se permiten IAS como alternativa a la normativa local.

Con estos antecedentes y contando con la información sobre las empresas analizadas en el anterior subepígrafe, pretendemos elaborar tablas de contingencia en las que se cruce la elección de normativa contable (los cinco posibles grupos de empresas descritos) con características propias de la empresa que la pueden determinar como son el país, tamaño, sector, tiempo de cotización en la Bolsa de Nueva York y rentabilidad. La aplicación del test de la Chi-Cuadrado nos permitirá comprobar si existe una asociación estadísticamente significativa entre estos factores explicativos y la elección de normativa contable. Además, las tablas de contingencia pueden tener una doble lectura:

- Por un lado presentan el porcentaje de empresas que usan una determinada normativa contable distribuidas según estas características, por ejemplo, cómo se distribuyen por países las empresas que utilizan sólo normativa local.
- Por otro lado nos proporcionan el porcentaje de empresas dentro de cada categoría de factores analizados que utilizan una u otra normativa contable, es decir, por ejemplo, el porcentaje de empresas alemanas que utilizan normativa local, US-GAAP, IAS, o que combinan normativa local con no local.

Tal y como se muestra en la **tabla 8** no existe evolución temporal en la adopción de una u otra normativa, como ya hemos comentado.

En cambio, existe una asociación estadísticamente significativa entre el país de domicilio de la empresa y su elección de la normativa contable según la que va a elaborar estados consolidados. Resultado que puede ser debido (según se exponía con respecto a la **tabla 6**), a que sólo ciertos reguladores de mercados de capitales nacionales permiten la utilización directa de normativa no local a las empresas cotizadas bajo su supervisión. Por ello principalmente el país determina sobremanera no ya la elección de normativa no local, sino la posibilidad de elección de la misma, aunque las empresas pueden asumir el coste de traducir a una normativa de aceptación internacional su información financiera.

Aunque el tamaño de la empresa también muestra una asociación estadísticamente significativa, no existen diferencias evidentes en los porcentajes de las tablas de contingencia por tamaño de empresas, quizás porque todas las empresas estudiadas tienen un tamaño considerable y la división hecha por tamaño de acuerdo con el total de activos es artificial.



Sea cual sea el criterio elegido para clasificar las empresas según el sector en el que operan, ya sea el código SIC o la división entre entidades financieras y no financieras, se obtiene una asociación estadísticamente significativa con la elección de normativa contable.

Mientras que en cambio no ocurre lo mismo con respecto al tiempo de cotización en la NYSE, la elección de normativa local o no local no viene determinada por la antigüedad de cotización de la empresa en el mercado de capitales americano, tampoco se obtienen diferencias significativas en los porcentajes de las tablas de contingencia según esta variable explicativa. Por último, la rentabilidad medida como rentabilidad financiera, resultado sobre neto calculado según US-GAAP, sí que muestra asociación con la adopción de una u otra normativa.

**TABLA 8. Resultados del estadístico de Pearson Chi-Cuadrado para la asociación entre elección de normativa contable y características de la empresa.**

	Pearson X <sup>2</sup> Sig.
Año .....	1
País .....	0 <sup>—</sup>
Tamaño .....	0,018 <sup>—</sup>
Sector según Código SIC .....	0 <sup>—</sup>
Entidad Financiera o no Financiera .....	0,013 <sup>—</sup>
Tiempo de cotización en la NYSE .....	0,27
Rentabilidad .....	0,01 <sup>—</sup>

- Significativo al 10%
- Significativo al 5%
- Significativo al 1%

Las tablas de contingencia con respecto al país de domicilio de la empresa (**tabla 9**) muestran que las multinacionales danesas, portuguesas y españolas utilizan únicamente normativa local propia para elaborar sus estados consolidados, y que aunque a las compañías danesas se les permite la utilización de IAS, US o UK-GAAP, siempre y cuando incluyan una reconciliación a principios daneses, no utilizan esta opción. También es importante resaltar que la mayoría de las empresas que utilizan US-GAAP están domiciliadas en Alemania (las empresas alemanas son el 25,9% de las que utilizan US-GAAP, y el 48,3% de las empresas alemanas ha adoptado US-GAAP). Resultado que concuerda plenamente con los cambios que se han operado en los últimos tiempos en la normativa alemana, que desde 1998 permite a las empresas cotizadas preparar estados financieros consolidados de acuerdo con IAS o US-GAAP, eximiéndolas de tener que hacerlo según normativa alemana. Las empresas IAS principalmente están domiciliadas en Suiza (las multinacionales suizas son el 31,8% de las empresas que utilizan IAS, y todas las empresas suizas utilizan IAS, ya que se les permite esta posibilidad).

TABLA 9. Elección de normativa contable por países (%).

País	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS
Dinamarca .....	3,2	0	0	0	0
Portugal .....	1,6	0	0	0	0
Noruega .....	4,5	13	0	0	0
Grecia .....	0	7,4	0	0	0
Hungría .....	0	0	18,2	0	0
Suiza .....	0	0	31,8	0	0
Federación Rusa ....	0	7,4	0	0	0
Suecia .....	0	0	0	0	100
Guernsey .....	0	5,6	0	0	0
Irlanda .....	4	3,7	0	0	0
Holanda .....	12,6	14,8	18,2	40	0
Reino Unido .....	45,7	0	0	30	0
Francia .....	8,5	16,7	0	0	0
Italia .....	8,9	5,6	0	0	0
Alemania .....	3,6	25,9	13,6	30	0
España .....	7,3	0	0	0	0
Finlandia .....	0	0	18,2	0	0
Total .....	100	100	100	100	100

País	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS	Total
Dinamarca .....	100	0	0	0	0	100
Portugal .....	100	0	0	0	0	100
Noruega .....	61,1	38,9	0	0	0	100
Grecia .....	0	100	0	0	0	100
Hungría .....	0	0	100	0	0	100
Suiza .....	0	0	100	0	0	100
Federación Rusa	0	100	0	0	0	100
Suecia .....	0	0	0	0	100	100
Guernsey .....	0	100	0	0	0	100
Irlanda .....	83,3	16,7	0	0	0	100
Holanda .....	66	17	8,5	8,5	0	100
Reino Unido ....	97,4	0	0	2,6	0	100
Francia .....	70	30	0	0	0	100
Italia .....	88	12	0	0	0	100
Alemania .....	31	48,3	10,3	10,3	0	100
España .....	100	0	0	0	0	100
Finlandia .....	0	0	100	0	0	100

Las empresas que operan en el sector del transporte, comunicaciones, electricidad, gas y servicios sanitarios (Código SIC 4), son un porcentaje importante de las que eligen normas no locales (tal y como aparece en la **tabla 10** son el 22,2% de las empresas que utilizan US-GAAP, y el 50% de las que utilizan IAS). La mayoría de las empresas del sector servicios (Código SIC 7) han adoptado US-GAAP (el 56,3% de las empresas operantes en este sector). Además, las entidades financieras utilizan sólo normativa local propia o US-GAAP y son sólo las entidades no financieras las que adoptan IAS, atreviéndose una escasa minoría de estas últimas a adecuar sus estados financieros a normativa local propia y US-GAAP a la misma vez.

**TABLA 10. Elección de normativa contable por sector (%).**

SIC	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS
1 .....	10,9	13	4,5	70	0
2 .....	24,3	22,2	9,1	0	0
3 .....	7,7	14,8	18,2	0	100
4 .....	32,8	22,2	50	30	0
5 .....	2,8	5,6	18,2	0	0
6 .....	18,6	5,6	0	0	0
7 .....	2,8	16,7	0	0	0
Total .....	100	100	100	100	100
Entidades no financieras .....	81,4	94,4	100	100	100
Entidades financieras .....	18,6	5,6	0	0	0
Total .....	100	100	100	100	100

SIC	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS	Total
1 .....	64,3	16,7	2,4	16,7	0	100
2 .....	81,1	16,2	2,7	0	0	100
3 .....	55,9	23,5	11,8	0	8,8	100
4 .....	75,7	11,2	10,3	2,8	0	100
5 .....	50	21,4	28,6	0	0	100
6 .....	93,9	6,1	0	0	0	100
7 .....	43,8	56,3	0	0	0	100
Entidades no financieras .....	70	17,8	7,7	3,5	1	100
Entidades financieras .....	93,9	6,1	0	0	0	100

Código SIC 1: Minería y construcción; 2 y 3: Manufactura; 4: Transportes, Comunicaciones, Electricidad, Gas y Servicios Sanitarios; 5: Venta al por mayor y al por menor; 6: Entidades Financieras y de seguros; 7: Servicios; Entidades no financieras Código SIC: 0, 1, 2, 3, 4, 5 y 7; Entidades Financieras Código SIC 6.

La rentabilidad está ligada con la elección de normativa no local, de tal manera que las empresas menos rentables prefieren utilizar US-GAAP, mientras que las rentables adoptan IAS (los resultados por grupos de rentabilidad aparecen en la **tabla 11**, teniendo en cuenta que los tres grupos de empresas en función de su rentabilidad se han obtenido consiguiendo grupos con idéntico número de observaciones en función de la frecuencia acumulada) (el 49,1% de las empresas que utilizan US-GAAP están incluidas en el grupo de las menos rentables, y el 59,1% de las empresas IAS en el de las más rentables). Aunque en este sentido la lectura quizás se pueda hacer al revés: la adopción de US-GAAP conlleva la obtención de resultados más conservadores, y por lo tanto menor rentabilidad que la utilización de IAS.

**TABLA 11. Elección de normativa contable por rentabilidad (%).**

Rentabilidad (ROE)	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS
Menor .....	34	49,1	18,2	0	0
Media .....	32,8	18,9	22,7	66,7	0
Mayor .....	33,2	32,1	59,1	33,3	100
Total .....	100	100	100	100	100

Rentabilidad (ROE)	Dom-GAAP	US-GAAP	IAS	Dom+US-GAAP	Dom+IAS	Total
Menor .....	73,7	22,8	3,5	0	0	100
Media .....	82,7	10,2	5,1	2	0	100
Mayor .....	70,7	14,7	11,2	0,9	2,6	100

## 6. CONCLUSIONES

Como puntos a resaltar y con el objeto de resumir el contenido de este trabajo subrayaríamos los siguientes:

- Aun a pesar del grado de desarrollo que se ha alcanzado en los mercados de capitales y su internacionalización y globalización, la información emitida por las empresas que en ellos operan dista de ser homogénea y comparable.
- La falta de comparabilidad de esta información financiera no sólo es consecuencia de las diferencias entre normativas contables, sino que existen múltiples factores que generan diversidad, siendo unos fácilmente salvables, y otros intrínsecos al propio proceso de elaboración y comunicación de información, con lo que apenas se pueden aislar para su identificación.

- Existen tratamientos contables en los que en la mayoría de las ocasiones aparecen diferencias entre normativas a la hora de calcular resultado neto y fondos propios, tales como los impuestos, el *goodwill* y las *stock options*. Estas diferencias conllevan variaciones cuantitativas importantes en las cifras de resultado y fondos propios locales cuando se «traducen» a una normativa internacional de referencia como pueden ser los US-GAAP.
- Los problemas más acuciantes de comparabilidad se plantean en el nivel de las *global players*, de ahí que la solución europea, resultado de un largo proceso de armonización, pase por la emisión de un Reglamento por el que se exige la adopción de IFRS, emitidas por el IASB, para la elaboración de estados consolidados por parte de empresas cotizadas con fecha el año 2005. La utilización de estas normas a otros niveles pasa por la decisión de cada uno de los Estados miembros.
- Hasta que no se definió claramente la postura europea para respaldar las normas emitidas por el IASB, dos cuerpos normativos de aceptación internacional han coexistido en mercados de capitales: IFRS y US-GAAP. A pesar de que próximamente se exigirá la aplicación de IFRS, las empresas europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York mantienen la utilización de normativa contable local propia, y sólo algunas optan por la aplicación directa de US-GAAP, siendo una minoría las que aplican IFRS. Teniendo en cuenta que muchos organismos supervisores de los mercados nacionales de capitales no permiten la utilización directa de otra normativa contable que no sea la local.
- La posibilidad de poder presentar directamente la información financiera según normativa no local en determinados países determina que sea en éstos donde mayoritariamente las empresas se decanten por esta opción. El sector también determina la utilización de normativa no local para la elaboración de estados consolidados, así como la rentabilidad de la empresa, aunque en este caso también se puede entender al contrario, es decir, la normativa no local elegida condiciona el nivel de resultados obtenido, según sea más o menos conservadora, y por lo tanto, la rentabilidad de la empresa.

## BIBLIOGRAFÍA

ADHIKARI, A. y TONDKAR, R. H. (1992): «Environmental Factors Influencing Accounting Disclosure Requirements of Global Stock Exchanges», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 4, n.º 2, Summer, págs. 75-105.

AL-BASTEKI, H. (1995): «The voluntary adoption of international accounting standards by Bahraini Corporations», *Advances in international accounting*, págs. 47-64.

- ARCHER, S. y MCLEAY, S. (1989): «Financial Reporting by Interlisted European Companies: Issues in Transnational Disclosure». Incluido en HOPWOOD, A. (1989): *International Pressures for Accounting Change*, Prentice Hall in association with the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Englewood Cliffs, págs. 73-115.
- ASHBAUGH, H. (2001): «Non-US firms' accounting standard choices», *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 20, n.º 2, págs. 129-153.
- BASU, S. (1997): «Discussion of On the Asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom», *Journal of Business, Finance and Accounting*, Vol. 28, November-December, págs. 1.333-1.349.
- BELKAOUI, A. R. (1990): *Judgment in International Accounting. A Theory of Cognition, Cultures, Language and Contracts*, Quorum Books, Greenwood Press, Inc., Connecticut.
- BELKAOUI, A.; KAHL, A. y PEYRARD, J. (1977): «Información Needs of Financial Analysts: An International Comparison», *International Journal of Accounting Education and Research*, Fall, págs. 19-27.
- BIDDLE, G. C. y SAUDAGARAN, S. M. (1989): «The Effects of Financial Disclosure Levels on Firms' Choices among Alternative Foreign Stock Exchange Listings», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 1, n.º 1, Spring, págs. 55-87.
- BLAKE, J. (1990): «Problems in International Harmonisation», *Management Accounting*, Vol. 68, n.º 2, págs. 28-31.
- BOLSA DE MADRID (2003): «Estadísticas. Datos cerrados a Octubre de 2003», *Revista de la Bolsa de Madrid*, n.º 125, noviembre, págs. 45-62.
- CAIRNS, D. (1988): *Survey of the Use and Application of IAS*. Preface. IASC, London.
- CHOI, F. D. S. (1998): «Global Consequences of International Accounting Diversity», *Accounting and Business*, October, reproducido en la página web del IASC [http://www.iasc.org.uk/news/cen8\\_127.htm](http://www.iasc.org.uk/news/cen8_127.htm)
- CHOI, F. D. S. y MUELLER, G. G. (1984): *International Accounting*, Prentice Hall Inc., Englewood Cliff, New Jersey.
- CLAVEL, J. G.; MARTÍNEZ CONESA, I. y ORTIZ MARTÍNEZ, E. (2002): «Analyzing Foreign Financial Statements: A Dual Scaling Approach to the International Ratio Analysis». Incluido en NISHISATO, S.; BABA, Y.; BOZDOGAN, H. y KANEFUJI, K. (Ed.) (2002): *Measurement and Multivariate Analysis*, The Institute of Statistical Mathematics, Springer Verlag, págs. 307-314.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1995): *Armonización contable: Una nueva estrategia de cara a la armonización internacional*, Bruselas, 14.11.1995, COM(95) 508 final.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1998): *Servicios Financieros. Establecimiento de un Marco de Actuación*, COM (1998) 625, 28-10-998.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (2000): *Informe de la Comisión. Avances en los Servicios Financieros. Segundo Informe*, COM (2000)336 final, Bruselas, 30-05-2000.

- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (2002): *Reglamento (CE) n.º1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002 relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.*
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (2003): *Reglamento (CE) n.º1725/2003 de la Comisión de 29 de septiembre de 2003 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.*
- CUIJPERS, R.; BUIJINK, W. y MALJOOR, S. (2003): «Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: a study of determinants and consequences», *Working Paper.*
- DUMONTIER, P. y RAFFOURNIER, B. (1998): «Why firms comply voluntarily with IAS», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 9, n.º 3, págs. 216-245.
- EL GAZZAR, S. M.; FINN, P. M. y JACOB, R. (1999): «An empirical investigation of multinational firms' compliance with International Accounting Standards», *The International Journal of Accounting Standards*, Vol. 34, n.º 2, págs. 239-248.
- FLOWER, J. (1991): «Foreign Currency Translation». Incluido en NOBES, C. y PARKER, R. (1991): *Comparative International Accounting*, Prentice Hall, Great Britain, págs. 306-341.
- GARCÍA, D. y GARRIDO, J. (1999): «La liquidez de los valores domésticos se concentra más aún en Madrid», *Revista de la Bolsa de Madrid*, n.º 76, págs. 11-17.
- GARCÍA BENAÚ, M. A. y ZORIO GRIMA, A. (2002): «Características de las empresas europeas que aplican las normas del IASC: Evidencia empírica de cara al debate regulador en la nueva fase de armonización contable», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXXI, n.º 111, págs. 75-110.
- GINER INCHAUSTI, B. (1998): «Los Nuevos Retos de la Armonización Contable en Europa: La Armonización Contable Internacional», *Partida Doble*, n.º 86, febrero, págs. 66-77.
- GINER INCHAUSTI, B. (2003): «Algunas claves sobre la contabilidad europea: el nuevo proceso regulador y las nuevas normas», *Estabilidad Financiera*, n.º 5, Banco de España, noviembre, págs. 53-78.
- GONZALO ANGULO, J. A. (2003): «Principales cambios que suponen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) respecto al Plan General de Contabilidad (PGC)», [en línea] *5campus.org*, *Contabilidad Internacional* <http://www.5campus.org/leccion/niif> [3 de diciembre de 2003].
- GONZALO ANGULO, J. A. y TUA PEREDA, J. (1988): *Introducción a la Contabilidad Internacional*, Instituto de Planificación Contable, Madrid.
- GRAY, S. J. (1980): «The Impact of international Accounting Differences from a Security-Analysis Perspective: Some European Evidence», *Journal of Accountig Research*, Vol. 18, n.º 1, Spring, págs. 64-76.
- GRAY, S. J.; MEEK, G. K. y ROBERTS, C. B. (1995): «International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 6, n.º 1, Spring, págs. 43-68.
- HARRIS, M. y MULLER, K. (1999): «The market valuation of IAS versus US GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26, n.º 1-3, págs. 285-312.

IASB (2001): *SEC Filings by Non-US Companies. A Study conducted for the IASB staff by Company Reporting Limited*, Second Edition.

IASC NEWS (1989): December.

ICAC (2001): Resolución de 24 de mayo de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, la Subcomisión de Estudio de las Opciones de las NIC (Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el *International Accounting Standards Committee*) y la Subcomisión de Estudio de los Aspectos Prácticos de la Aplicación de las NIC.

ICAC (2001b): Resolución de 25 de mayo de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de la Normativa Comparada.

ICAC (2001c): Resolución de 27 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión que recabe la opinión de los distintos agentes de la economía sobre la posible reforma.

ICAC (2001d): Resolución de 27 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de las relaciones contabilidad-fiscalidad.

ICAC (2001e): Resolución de 21 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de los aspectos jurídicos-mercantiles.

ICAC (2001f): Resolución de 21 de diciembre de 2001, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se crea, dentro de la Comisión de Expertos nombrada para elaborar un informe sobre la situación actual de la contabilidad española y líneas básicas para, en su caso, abordar la reforma, una Subcomisión para el Estudio de las relaciones entre la contabilidad y la supervisión de entidades financieras.

ICAC (2002): *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma (Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España)*.

LAÍNEZ GADEA, J. A. (1999): *Implicaciones de la diversidad contable en el análisis internacional de la empresa*. Ponencia presentada en la V Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable, ASEPUC, Cádiz, octubre, 1999, págs. 115-173.

MARTÍNEZ CONESA, I. y ORTIZ MARTÍNEZ, E. (2002): «Comparabilidad de la información contable financiera en mercados internacionales de capital», *Revista de la Bolsa de Madrid*, octubre, págs. 34-39.



- MARTÍNEZ CONESA, I. y ORTIZ MARTÍNEZ, E. (2004): «Información financiera en mercados internacionales de capital. Percepciones de los analistas sobre su relevancia, utilidad y limitaciones». Accésit al Premio 2003 del Centro de Estudios Financieros en la modalidad de Contabilidad y Administración de Empresas, *Revista de Contabilidad y Tributación*. CEF, n.º 251, febrero, págs. 159-224.
- MCLEAY, S. (1988): «International Financial Analysis». Incluido en NOBES, C y PARKER, R. (1988): *Issues in International Accounting*, Philip Allan, Oxford, págs. 124-160.
- MEEK, G. K. y GRAY, S. J. (1989): «Globalization of Stock Markets and Foreign Listings Requirements: Voluntary Disclosures by Continental European Companies Listed on the London Stock Exchange», *Journal of International Business Studies*, Vol. 20, n.º 2, Summer, págs. 315-336.
- MUELLER, G. G. (1965): «The international significance of financial statements», Illinois CPA, Spring, págs. 1-10. Citado por MEEK, G. K. y SAUDAGARAN, S. M. (1990): «A Survey of Research on Financial Reporting in a Transnational Context», *Journal of Accounting Literature*, Vol. 9, pág. 162.
- MUELLER, G. G.; GERON, H. y MEEK, G. K. (1994): *Accounting. An international Perspective*, Third edition, Irwin.
- MURPHY, A. B. (1999): «Firm characteristics of Swiss companies that utilize International Accounting Standards», *International Journal of Accounting*, Vol. 35, n.º 1, págs. 121-131.
- NOBES, C. (1989): *Interpreting European Financial Statements: Towards 1992*, Butterworths, Great Britain.
- NOBES, C. (1992): *International Classification of Financial Reporting*, Second edition, Routledge, London.
- ORDELHEIDE, D. (1997): «Wettbewerb der Rechnungslegungssysteme IAS, US-GAAP und HGB. Plädoyer für eine Reform des deutschen Bilanzrechts». Incluido en BÖRSIG, C. y COENENBERG, A.G. (Hrsg) (1997): *Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb*, Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V., Schäffer Poeschel, Stuttgart, págs. 15-53.
- ORTIZ MARTÍNEZ, E. y ALARCÓN GARCÍA, G. (2004): «Differences on taxation treatments as a way to modify fundamental accounting variables», *Social Responsibility An International Journal*, January.
- ORTIZ, E.; MARTÍNEZ, I. y CLAVEL, J. G. (2003): «Ranking of Handicaps in International Financial Analysing», *European Business Review*, Vol. 15, n.º 3, págs. 170-180.
- ORTIZ, E.; MARTÍNEZ, I. y CLAVEL, J. G. (2003b): «Analysis of the harmonization results according to the adjustments included in Form 20-F restatements». Comunicación presentada al IX Congreso Mundial de la IAAER, Hong Kong, Noviembre.
- RADEBAUGH, L. H.; GEBHARDT, G. y GRAY, S. J. (1995): «Foreign Stock Exchange Listings: A Case Study of Daimler Benz», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 6, n.º 2, págs. 158-192.
- SÁNCHEZ, M. J.; GARCÍA, D. y GARRIDO, J. (1999): «La posesión de acciones en Europa», *Revista de la Bolsa de Madrid*, n.º 76, págs. 4-10.
- SAUDAGARAN, S. M. y BIDDLE, G. C. (1995): «Foreign Listing Location: A study of MNCs and Stock Exchanges in eight countries», *Journal of International Business Studies*, Vol. 26, n.º 2, Second Quarter, págs. 319-341.

- SCHUETZE, W. P. (1994): «What Is The Future Of Mutual Recognition Of Financial Statements And Is Comparability Really Necessary?», *European Accounting Review*, Vol. 3, n.º 2, págs. 330-334.
- SECURITIES EXCHANGE COMMISSION (SEC) (1998): *A Plain English Handbook. How to create clear SEC disclosure documents*, Office of Investor Education and Assistance U.S. Securities and Exchange Commission, August, disponible en <http://www.sec.gov/news/handbook.htm>
- STREET, D. L. y GRAY, S. J. (2000): «IAS adopters respond to the cherry-picking ban», *Accounting and Business*, April, págs. 40-41.
- STREET, D. L.; GRAY, S. J. y BRYANT, S. M. (1999): «Acceptance and Observance of International Accounting Standards: An Empirical Study of Companies Claiming to Comply with IASs», *The International Journal of Accounting*, Vol. 34, n.º 1, págs. 11-48.
- TAY, J. S. W. y PARKER, R. H. (1990): «Measuring International Harmonization and Standardization», *Abacus*, Vol. 26, n.º 1, págs. 71-88.
- THORTON, D. B. (1979): «Information and Institutions in the Capital Market», *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 4, n.º 3, págs. 211-233.
- VAN DER TAS, L. G. (1988): «Measuring Harmonisation of Financial Reporting Practice», *Accounting and Business Research*, Vol. 18, n.º 70, págs. 157-169.