

Si en la presentación del número anterior de *Revista AECA* destacábamos el valor de las Monografías AECA en la labor editorial de la Asociación, así como su significativa contribución a la divulgación del conocimiento, en esta ocasión vamos a referirnos al importante impulso que la actividad congresual y las reuniones profesionales de la Asociación representan para el intercambio de ideas y la permanente actualización y desarrollo competencial.

Las actividades de AECA del trimestre recogidas en este número de la revista ilustran perfectamente una línea de trabajo consolidada, que en los últimos tiempos se ha traducido en la realización de numerosas reuniones de distinto tipo: congresos, jornadas, conferencias, cursos, seminarios, simposios, debates, mesas redondas, grupos de trabajo, comisiones de estudio, etc.

El Congreso AECA, que se celebra cada dos años en un lugar distinto de la geografía española, es el evento de mayor envergadura de los organizados por la Asociación. Alrededor de quinientos participantes, procedentes de toda España y de cada día mayor número de países iberoamericanos, suelen darse cita, durante tres intensos días, en torno a un ambicioso programa en el que se conjugan los ámbitos científico-académico y profesional.

El XIV Congreso, celebrado en la Universidad Politécnica de Valencia, los días 19 a 21 de septiembre, ha acogido la celebración de las siguientes reuniones: la conferencia inaugural, una mesa redonda, un debate, cuatro simposios, cuatro paneles, cuarenta y tres sesiones paralelas, un apartado de póster y exposición, reuniones de Junta Directiva, Consejo de Redacción y Asamblea General de socios.

La diversidad de formatos utilizados para presentar el amplio abanico de temas seleccionados facilita la participación y el mejor aprovechamiento, en función del perfil y las preferencias de cada asistente.

La entrega de Premios AECA se ha consolidado como cita anual destacada, en la que los socios tienen ocasión de valorar los mejores trabajos y experiencias acerca de los temas que ocupan y preocupan tanto al profesional como al académico. La conferencia, a cargo de una relevante

## Congresos y reuniones AECA

personalidad del sector público o privado, así como la presentación de dichos trabajos y experiencias, atraen también el interés de los medios de comunicación especializados y de otras personas de entidades afines a la Asociación. El 18 de junio tuvo lugar en el Club Financiero Génova de Madrid, la edición 2007 de estas entregas, en las que también se reconoció el buen trabajo de los estudiantes becarios del Programa AECA, el cual presentó su decimocuarta edición.

Entre las actuaciones de las Comisiones de Estudio de AECA, que cabe potenciar progresivamente, se encuentran la organización de cursos y sesiones de trabajo abiertas al público. Ejemplo de ello es el curso de verano organizado por la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo, en el Palacio de la Magdalena de Santander. Durante una semana, del 23 al 27 de julio, en sesiones de mañana y tarde, se desarrolló el tema *Responsabilidad social*

*corporativa y buen gobierno: ¿dónde estamos?* con la participación de un nutrido grupo de profesores y profesionales, algunos de ellos miembros de la propia Comisión. A las tradicionales conferencias se unieron una sesión de comunicaciones de libre presentación, una visita a la central hidroeléctrica Enel-Viesgo, dos mesas redondas sobre buenas prácticas empresariales y un taller práctico sobre cómo elaborar una memoria de sostenibilidad.

La reforma contable en curso, con la entrada en vigor de un nuevo Plan General de Contabilidad el próximo 1 de enero de 2008, exige a la Asociación el mayor esfuerzo posible en la labor de divulgación de la nueva norma. La intervención

en representación de AECA de algunos de sus miembros, en muchos eventos celebrados por toda España, está ayudando significativamente a que los cambios fundamentales introducidos por aquélla vayan siendo conocidos. La colaboración establecida con diferentes entidades nacionales y locales hace posible la presencia de la Asociación en foros de gran prestigio. Los más recientes, celebrados en las ciudades de Santander, Valencia, Bilbao, Algeciras, Huelva y Madrid son mencionados en las páginas de este ejemplar.

La complejidad y la considerable dimensión de muchos de estos eventos requieren la colaboración de organizaciones públicas y empresas patrocinadoras que hacen viables los proyectos y posible su eficaz puesta en práctica. Gracias a todas ellas.

**José Luis Lizcano**

Director Gerente de AECA

**03** Legitimidad social de las organizaciones mediante políticas *employer branding*

Dolores Gallardo · Gabino Sánchez

**09** Evaluación de la protección mercantil del borrador PGC 2008

Miguel Ángel Villacorta

**14** El nuevo estado de flujos de efectivo: ¿más información implica mayor utilidad para el usuario?

María Teresa Tascón · Borja Amor

**22** La gestión total de riesgos corporativos o cómo reducir la miopía de la gerencia empresarial

Raquel Flórez

**28** Retos estratégicos de la economía del conocimiento

Juan Luis Senac

**36** Liberalización económica y contabilidad. El caso de México como país emergente

Salvador Marín · Mercedes Palacios  
Alex Hazera

**44** La reforma de la cuestión de los intereses en el primer borrador del PGC

Horacio Molina · Jesús N. Ramírez

**50** El activismo accionarial: antecedentes internacionales y una reflexión sobre el caso español

Luis Ángel Castrillo · Sonia Marcos

### CONGRESOS Y REUNIONES AECA: CRÓNICA GRÁFICA



XIV Congreso AECA

**71** Empresa y sociedad: respondiendo al cambio

### CURSO DE VERANO EN LA UIMP

**80** Responsabilidad social corporativa y buen gobierno: ¿dónde estamos?

### ASOCIADOS

- ▶ Socio Protector nº 1.000
- ▶ Socios internacionales
- ▶ Nuevos socios Nivel A
- ▶ Inscripción promocional

## La Reforma Contable

Conferencias y Jornadas

PGC 2008 **74**

**Entrega de premios y becas AECA** **75**

Las opiniones expresadas en las colaboraciones firmadas no se corresponden, necesariamente, con los puntos de vista de la Asociación.

<p><b>Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas</b></p> <p>DECLARADA DE UTILIDAD PÚBLICA</p> <p>Rafael Bergamín 16-B · 28043 Madrid Tels.: 91 547 44 65 91 559 12 27 91 547 37 56 Fax: 91 541 34 84 info@aeca.es · www.aeca.es</p>	<p><b>Junta Directiva de AECA</b></p> <table style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;"> <p><b>PRESIDENTE</b> Leandro Cañibano Calvo</p> <p><b>VICEPRESIDENTE 1º</b> Eduardo Bueno Campos</p> <p><b>VICEPRESIDENTE 2º</b> Rafael Muñoz Ramírez</p> <p><b>SECRETARIO GENERAL</b> Jesús Lizcano Álvarez</p> <p><b>VICESECRETARIA GENERAL</b> Lourdes Torres Pradas</p> <p><b>TESORERO</b> Enrique Campos Pedraja</p> <p><b>CONTADOR</b> Ricardo de Jorge Asensi</p> <p><b>BIBLIOTECARIO</b> Esteban Hernández Esteve</p> </td> <td style="width: 50%;"> <p><b>VOCALES</b></p> <p>Carlos Cubillo Rodríguez Begoña Giner Inchausti Isaac Jonás González Díez Joaquína Laffarga Briones José Luis López Combarros Rafael López Mera Miguel Martín Fernández Isabel Martínez Conesa Jesús Peregrina Barranquero Begoña Prieto Moreno Enrique Ribas Mirangels Pedro Rivero Torre Francisco Rodríguez Pérez José Mª Valdecantos Bengoechea Raúl Óscar Yebra Cemborain</p> </td> </tr> </table>	<p><b>PRESIDENTE</b> Leandro Cañibano Calvo</p> <p><b>VICEPRESIDENTE 1º</b> Eduardo Bueno Campos</p> <p><b>VICEPRESIDENTE 2º</b> Rafael Muñoz Ramírez</p> <p><b>SECRETARIO GENERAL</b> Jesús Lizcano Álvarez</p> <p><b>VICESECRETARIA GENERAL</b> Lourdes Torres Pradas</p> <p><b>TESORERO</b> Enrique Campos Pedraja</p> <p><b>CONTADOR</b> Ricardo de Jorge Asensi</p> <p><b>BIBLIOTECARIO</b> Esteban Hernández Esteve</p>	<p><b>VOCALES</b></p> <p>Carlos Cubillo Rodríguez Begoña Giner Inchausti Isaac Jonás González Díez Joaquína Laffarga Briones José Luis López Combarros Rafael López Mera Miguel Martín Fernández Isabel Martínez Conesa Jesús Peregrina Barranquero Begoña Prieto Moreno Enrique Ribas Mirangels Pedro Rivero Torre Francisco Rodríguez Pérez José Mª Valdecantos Bengoechea Raúl Óscar Yebra Cemborain</p>	<p><b>Director Gerente de AECA</b> José Luis Lizcano Álvarez</p> <p><b>Maquetación</b> ARÉS estudio gráfico Avda. Ciudad de Barcelona, 136 Tel. 91 501 97 52 · correo@aresestudio.com</p> <p><b>Impresión</b> ORMAG Av. Industria, 6-8 Nave 28 · Tel. 91 661 78 58 28108 Alcobendas (Madrid)</p> <p>Depósito Legal: M. 17107-1987 ISSN: 1577-2403 Tirada: 4.500 ejemplares</p>
<p><b>PRESIDENTE</b> Leandro Cañibano Calvo</p> <p><b>VICEPRESIDENTE 1º</b> Eduardo Bueno Campos</p> <p><b>VICEPRESIDENTE 2º</b> Rafael Muñoz Ramírez</p> <p><b>SECRETARIO GENERAL</b> Jesús Lizcano Álvarez</p> <p><b>VICESECRETARIA GENERAL</b> Lourdes Torres Pradas</p> <p><b>TESORERO</b> Enrique Campos Pedraja</p> <p><b>CONTADOR</b> Ricardo de Jorge Asensi</p> <p><b>BIBLIOTECARIO</b> Esteban Hernández Esteve</p>	<p><b>VOCALES</b></p> <p>Carlos Cubillo Rodríguez Begoña Giner Inchausti Isaac Jonás González Díez Joaquína Laffarga Briones José Luis López Combarros Rafael López Mera Miguel Martín Fernández Isabel Martínez Conesa Jesús Peregrina Barranquero Begoña Prieto Moreno Enrique Ribas Mirangels Pedro Rivero Torre Francisco Rodríguez Pérez José Mª Valdecantos Bengoechea Raúl Óscar Yebra Cemborain</p>			

PUBLICIDAD: Felicidad Jiménez · Tels.: 91 547 37 56 - 91 547 44 65 · info@aeca.es

Si desea recibir más información sobre las actividades de la Asociación o inscribirse como socio, póngase en contacto con AECA o visite nuestra web: [www.aeca.es](http://www.aeca.es)

La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) promueve y contribuye activamente al desarrollo de estudios e investigaciones en el campo de las ciencias empresariales, con el fin de mejorar las técnicas de gestión y los niveles de información de la empresa.  
© Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.



Octubre 2007

### HABLAMOS CON...

**PREMIO AECA PARA ENTREVISTAS A EMPRESARIOS Y DIRECTIVOS**  
13ª edición · año 2007

GANADOR

**La opinión de Leopoldo Pons** **54**

Entrevista a Leopoldo Pons, director de Leopoldo Pons, S.L.

ACCÉSIT

**Inditex desde el punto de vista de José María Castellano** **56**

Entrevista a José María Castellano, consejero de ONO, PUIG y Adolfo Domínguez. Presidente de la Fundación Bankinter

**58** Práctica Contable

**60** Novedades Editoriales AECA

**63** Libros Comentados

**66** Otras Novedades Bibliográficas

**68** Comisiones de Estudio AECA

**71** Actividades AECA

# Legitimidad social de las organizaciones mediante políticas *employer branding*



Dolores Gallardo  
Gabino Sánchez

Universidad de Extremadura

*La relación contractual empleado-organización está cambiando en los últimos años. Hoy día la efectividad organizacional es fruto en gran parte de las habilidades de los trabajadores y su rendimiento desempeñado, motivo por el cual estos aspectos, propios de la política de recursos humanos, deberán ser observados y recompensados*

## 1. Introducción

Como señalan Sisson (2001) y Martin et al. (2005), a diferencia de las finanzas y el marketing, la función de la dirección centrada en los recursos humanos (RH) ha encontrado grandes problemas a la hora de legitimar su papel en los negocios y frente a la sociedad. Sin embargo, es evidente la importancia de este tipo de recursos en la organización, observándose que el trato recibido por el personal empleado determinará el progreso y supervivencia de la empresa (Lawler III, 2005). Ante ello, últimamente se intenta demostrar cómo contribuye la política de RH organizacional en el alcance de la filosofía del *bottom line*, es decir, en lograr una gestión adecuada del capital humano (CH) en la organización que conduzca a resultados óptimos desde el punto de vista económico, social y medioambiental.

Los empleados constituyen un *stakeholder* clave para cualquier organización. Son vistos como clientes internos y por tanto aquella los debe atraer, desarrollar y motivar, satisfaciendo las necesidades y deseos de estos clientes internos mientras se persiguen el resto de los objetivos de la organización.

Por otro lado, la creciente demanda de una integración global y una diferenciación local justifica la evidente necesidad de desarrollar los recursos humanos como fuente de ventaja competitiva (Taylor et al., 1996; Brewster et al., 2005). Para ello es importante considerar la concepción de la llamada 'proposición de valor del empleado' y establecer una 'marca de empleador' o *employer branding* basadas en el reconocimiento y desarrollo de valores de capital humano, tales como el conocimiento y la experiencia que fluye a través de las organizaciones (Martin et al., 2005). En base a ello, las investigaciones más recientes se enfocan en esta política de recursos humanos acometida por numerosas empresas en orden a realizar una gestión adecuada que les lleve a atraer, motivar y conseguir retener a aquellos que consideran los mejores talentos del mercado.

Nuestra intención es poner de manifiesto cómo la política empresarial centrada en la práctica del *employer branding* contribuye al alcance de un nuevo activo para las organiza-



ciones, la llamada 'Legitimidad social'. En este sentido, queremos justificar los postulados de la Teoría Institucional a partir del empleo de las prácticas que definen la proposición de valor del empleado y la marca del empleador.

Para ello vamos a observar en primer lugar, ¿qué entiende la literatura por *employer branding*? En segundo lugar, veremos los fundamentos de la Teoría Institucional y finalmente trataremos de alcanzar la conexión que nos explique el objetivo del trabajo: cómo una adecuada marca de empleador conduce al alcance de una cierta *legitimidad social*.

## 2. Definición del término *employer branding*

En el entorno de hoy día, las organizaciones tienen que competir continuamente por el talento, atrayendo y manteniendo las personas de más capacidad, utilizando enfoques de dirección que ofrezcan ventajas tanto para la empresa como para los empleados y que conduzcan a niveles de rendimientos cada vez más altos.

Una serie de definiciones relativamente recientes nos ponen de manifiesto el conjunto de aspectos recogidos bajo el término de *employer branding*, abarcando desde el concepto de estrategia, a conjunto de prácticas, técnicas y esfuerzos realizados, así como a la imagen de marca creada por la organización (Ver tabla 1).

Podemos decir que la 'marca de empleador' o *employer branding* se traduce en la imagen de la empresa vista a través de los ojos de sus socios y potenciales empleados.

## El *employer branding* define la personalidad de la empresa como empleador preferido, respondiendo a la cuestión ¿por qué todo el mundo está interesado en integrarse en nuestra empresa y no en otra?

El proceso interno de branding consiste en crear una imagen o proposición de empleo convincente, comunicándolo a los empleados, convenciéndoles de su valor y vinculando cualquier trabajo en la organización al alcance de la esencia de la marca (Martin et al., 2005: 79).

Para ello, esta variable requiere una conjunción perfecta entre cuál es el sentimiento interno corporativo y cuál es la imagen externa corporativa que proyecta (Martín et al., 2005). Esta armonización se lograría si la organización consigue integrar diversos aspectos a los cuales se refiere Sullivan (2004) en los siguientes términos:

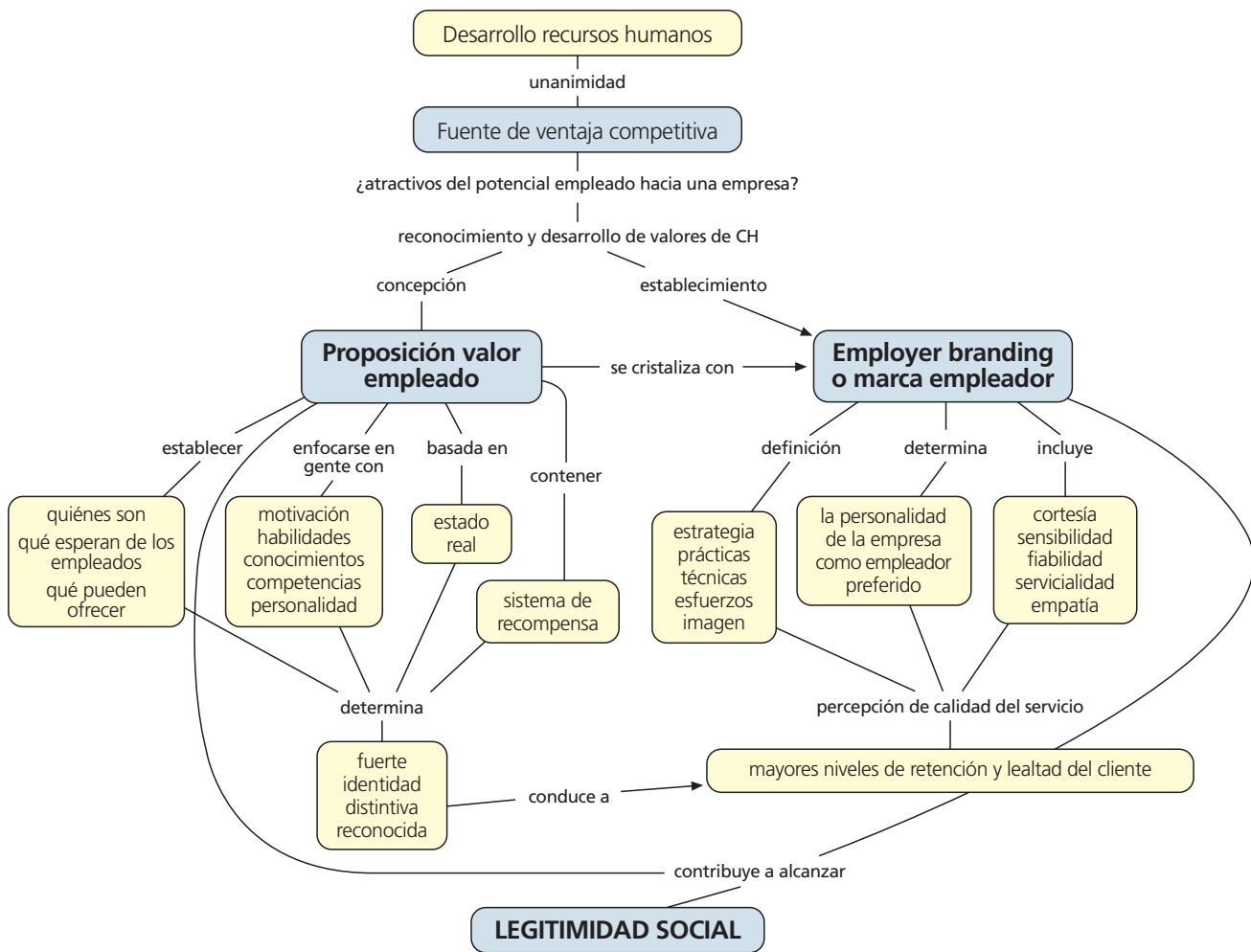
- Cultura corporativa y filosofía de mejora continua.
- Equilibrio entre buenas prácticas de gestión y elevada productividad.
- Reconocimiento público de la organización como un lugar atractivo para trabajar.
- Transmisión voluntaria de información por parte de los empleados valorando la importancia de las relaciones públicas.
- Logro de un conjunto de buenas prácticas objeto de *benchmarking*, así como difusión entre potenciales empleados con vistas a la atracción de CH.

Tabla 1 · Algunas definiciones de *employer branding* y aspectos relacionados

Autor	Definición de <i>employer branding</i>	Aspectos a destacar	Fin a alcanzar
Dell y Ainspan (2001)	Prácticas que caracterizan a una organización como empleadora, mostrando sus valores corporativos, el sistema de gestión así como las políticas y comportamientos.	Diferenciación frente a las demás.	Atraer, motivar y retener a actuales y potenciales empleados.
Bergstrom et al. (2002)	Técnicas conducentes a obtener una lealtad que de ningún otro modo podría obtenerse.	Lealtad y legitimación frente a la sociedad.	Generar un exclusivo y fuerte vínculo emocional entre la organización y su audiencia.
Backhaus y Tikoo (2004)	Esfuerzos de una firma para promocionarse, tanto dentro como fuera de la organización.	Diferenciación y clara legitimación frente a los demás.	Ofrecer interés como lugar deseado en el que trabajar.
Sullivan (2004)	Estrategia específicamente concebida a largo plazo para relacionarse con el conjunto de stakeholders actuales y potenciales.	Estrategia legítima frente a los colectivos de interés.	Gestionar la disposición y percepciones de los empleados.
Armstrong (2006)	Creación de una imagen de marca de la organización para potenciales empleados.	Importancia de la reputación organizacional que influye en la imagen.	Ofrecer una imagen y una reputación corporativa tanto como negocio como entidad empleadora.
Sánchez y Barriuso (2007)	Se aplica a la gestión de los recursos humanos para atraer, motivar y retener a lo mejores talentos.	Diferenciación frente a sus homólogos.	Sólido capital humano adecuadamente motivado frente al entorno.



## Ilustración 1 - Elementos definidores de una política de *employer branding*



Fuente: Elaboración propia.

El mercado objetivo de la práctica que nos ocupa, *employer branding*, está constituido por los empleados actuales y potenciales, por tanto, las acciones encaminadas a legitimar a la sociedad deberán enfocarse en este público objetivo fundamentalmente, de tal forma que perciban que la organización es el mejor lugar para trabajar. La sociedad ofrecerá una información amplia centrada en el negocio, la cultura y los beneficios de trabajar para su compañía, aspectos determinados en la 'proposición de valor'. Podemos decir que el *employer branding* define la personalidad de la empresa como empleador preferido, respondiendo a la cuestión ¿por qué todo el mundo está interesado en integrarse en nuestra empresa y no en otra?

### 3. Postulados de la 'teoría institucional'

La 'teoría institucional' argumenta la captación por parte de la organización de un recurso más del entorno que la validará frente a la sociedad: la legitimidad social. Según dicha teoría, el entorno ofrece una visión de cómo deben actuar las organizaciones, las cuales deben seguir un conjunto de normas, más o menos implícitas. Ello daría lugar a la aprobación social o no de la entidad que las cumple por el entorno. Según esta teoría, los resultados financieros no van a ser los únicos determinantes de que la empresa sobreviva frente a la competencia, sino que también es de importancia su conformidad con una serie de reglas generales de comportamiento.

Lo anterior motiva una ampliación de las demandas realizadas por el entorno hacia la organización. Además de aquellas económicas y técnicas necesarias para contribuir a la producción de bienes y servicios, la organización también recibe demandas de tipo social y cultural. Así, será importante definir un conjunto de acciones englobadas bajo el concepto de *employer branding*, consistentes en dar forma a su propia marca corporativa como empleadores.

Ahora bien, la evolución del mercado obliga a observar que las necesidades y valores de los trabajadores hoy día hacen que su proceso de selección también haya cambiado. Ante ello es necesario plantearse ¿qué hace que una organización sea atractiva para un potencial trabajador? (Backhaus et al., 2002). En este sentido, nuestro interés será mostrar que la adopción de una política adecuada de *employer branding* se puede utilizar como medio para que una sociedad legitime su actividad.

### 4. Argumentos que justifican la legitimidad del *employer branding* ante la sociedad

En estos momentos queremos expresar algunos argumentos que justifican la importancia o legitimidad del





*employer branding* ante la sociedad. Pretendemos observar aquellos aspectos que son percibidos por la misma y más concretamente por un potencial empleado a la hora de analizar una oferta de empleo y tomar la elección más adecuada. Tales aspectos diremos que son legitimadores de una marca o empresa.

Una primera cuestión a resolver consistiría en preguntarse, **¿qué es lo que prefieren los demandantes de empleo con respecto a la organización?**, es decir, **¿cuáles son los atractivos de un potencial empleado hacia una empresa?** Las respuestas son diversas, sin embargo, podemos recoger las siguientes opciones: 1) para cierto sector de la literatura, los potenciales empleados prefieren organizaciones con las cuales ellos perciban una congruencia entre sus valores primarios y los de la organización (Judge & Cable, 1997); 2) otro sector se enfoca en ciertos factores estructurales tales como los atributos de la organización, su estructura (Turban & Keon, 1993), sistemas de pago (Bretz et al., 1989), así como la imagen (Rynes, 1991); 3) un tercer sector aboga por el rendimiento social corporativo (RSC) de la empresa como factor influyente en las percepciones del atractivo sobre las organizaciones (Greening & Turban, 2000; Backhaus et al., 2002).

Como observamos, las respuestas varían según las percepciones de unos y otros, pero todas ellas han de basarse en dos pasos a dar de forma consecutiva: a) por un lado, la creación de la llamada 'proposición de valor del empleado' por la empresa, b) y la definición de la 'marca de empleador' o *employer branding* diseñada por la misma.

Por lo que respecta a la creación de la 'proposición de valor del empleado' las organizaciones necesitan establecer quienes son, qué esperan de los empleados y qué pueden ofrecer. Este es el principio de tratar con empleados, porque establece el conjunto inicial de prácticas que aseguran que la organización emplea a gente que se alinea con sus valores y objetivos.

La proposición de valor debe ser diseñada para que se ajuste con la estrategia del negocio. Su propósito es atraer, motivar, y retener empleados, pero no cualquier empleado. Necesita enfocarse en conseguir gente que tenga la motivación, habilidades, conocimiento, competencias, y personalidad para desarrollar bien la estrategia, los objetivos y las prácticas que tiene la organización. Necesita además estar basada en un estado real de lo que la orga-

**Para sostener exitosamente una espiral virtual, las organizaciones necesitan enfatizar niveles de rendimiento incrementales, niveles de recompensa más altos para los individuos, y más empleados competentes**

nización puede lograr. Y qué duda cabe de que esta proposición debe contener un sistema de recompensas al que la fuerza de trabajo valorará y responderá.

Partiendo de estas premisas generales, las organizaciones se han dado cuenta de que una fuerte identidad puede ayudarles a alinearse con el mercado, atraer inversión, motivar a los empleados y servir como un medio para diferenciar sus productos y servicios. Por ello muchas organizaciones están intentando desarrollar una identidad distintiva y reconocida como un instrumento estratégico efectivo y un medio para lograr ventaja competitiva (Mellor y Karaosmanoglu, 2006).

Naturalmente, lo que una organización puede ofrecer depende tanto de sus propios factores estratégicos y financieros como de otro tipo de factores contingentes, tipo de negocio, tamaño, etc. Es decir, hay ciertas cosas que la mayoría de las organizaciones pueden ofrecer, tales como comunicaciones honestas y tratamiento ético, pero otras les vienen en cierta forma condicionadas y habrán de arbitrar el mejor modo de observarlas.

Por tanto, crear una proposición de valor es un importante primer paso. El segundo paso vendría dado por la definición de una 'marca de empleador' o *employer branding*, especialmente si una organización necesita atraer gran número de candidatos de trabajo. Esta estrategia de branding cristaliza la proposición de valor de una organización, de tal forma que los empleados no tienen dudas acerca de lo que percibirán como resultado de trabajar para ella (Lawler III, 2005).

Las organizaciones usan las marcas para dar una identidad y distinguirse de sus competidores. Los empleados pueden crear y reforzar una imagen de marca para sus productos y organizaciones. La construcción de esta marca del empleado puede incluir cortesía, sensibilidad, fiabilidad, veracidad, servicialidad, empatía, entre otros. Tales comportamientos contribuyen en las percepciones de los consumidores sobre la calidad del servicio y pueden resultar en mayores niveles de retención del cliente y lealtad (Miles y Mangold, 2004).

Por otro lado, una vez que la organización ha iniciado su estrategia de *employer branding*, **¿cómo se traduce en la organización?** Los efectos pueden ser explicados a partir de la llamada 'espiral virtual' (Lawler III, 2005). Ésta se inicia cuando una organización lleva a cabo acciones conscientes, inteligentes y estratégicas, para atraer, retener, motivar, desarrollar y organizar eficientemente individuos comprometidos y de alto rendimiento, en definitiva cuando se ha planteado una estrategia de 'marca del empleador' adecuada. Ello genera una organización de alto rendimiento la cual es capaz de recompensar mejor a sus empleados. A su vez, así se incrementa su motivación y compromiso. De nuevo, el entorno con capacidad de ofrecer más recompensa refuerza de nuevo la habilidad de la organización para atraer, retener y desarrollar los empleados de forma efectiva, lo cual afecta positivamente al rendimiento. Así, se forma y crece una espiral virtual, llevando a la organización y sus miembros a mayores logros. Podemos decir que la expresión adecuada de estrategias óptimas de *employer branding* se logra a través de la 'espiral virtual'.



# GRUPO ESTÉVEZ



**ESTÉVEZ  
CONSULTING**

Consultora en dirección de empresas



**EWINSOFT**

Consultora en nuevas tecnologías



**VANTYA**

Consultora Financiera

**livio**

Consultora Técnica

Fiscal · Laboral · L.O.P.D · Económico/Financiero · Mercantil · Software de gestión · Créditos hipotecarios  
Préstamos · Impagos · ASNEF · RAI · Embargos · Reunificación de préstamos · Renting/Leasing · Peritaciones  
Estudios de viabilidad · Valoración de empresas · Estudios de mercado · Diseño · Comunicación · Arquitectura

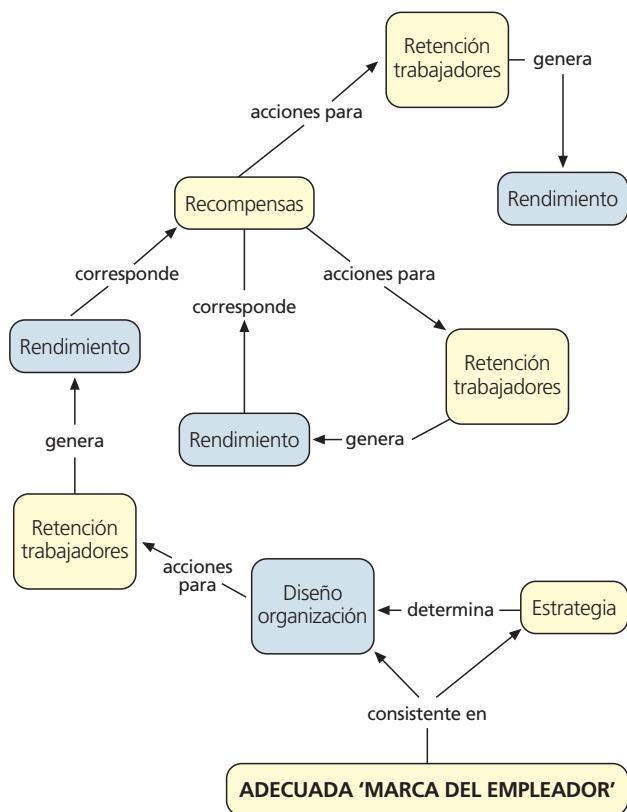
+34 902 366 524 · España  
[www.grupoestevez.org](http://www.grupoestevez.org)





## Ilustración 2 - Espiral virtual como expresión de estrategias de *employer branding*

Tribuna de opinión



Fuente: Adaptado de Lawler III (2005:12)

Para sostener exitosamente una espiral virtual, las organizaciones necesitan enfatizar niveles de rendimiento incrementales, niveles de recompensa más altos para los individuos, y más empleados competentes. Cuando ellos logran estos objetivos, se obtiene un rendimiento positivo el cual proporciona una ventaja competitiva poderosa. Este es un motivo más de legitimación social de la empresa frente a la sociedad.

## 5. Conclusiones

Las marcas de los negocios (*corporate brands*) constituyen uno de los fenómenos más importantes del entorno de los mismos en el siglo XXI. Este elemento sirve como herramienta poderosa a una variedad de stakeholders en la organización y para una amplitud de propósitos. En vista de ello, podemos afirmar que la actuación que realice la compañía respecto de su marca constituirá, sin lugar a dudas, una fuente de ventaja competitiva a largo plazo. Una perspectiva actual viene dada por la definición de una nueva estrategia conocida como *employer branding*.

El fin con el que las organizaciones crean esta estrategia es lograr un adecuado CH en la empresa, partiendo de atraer a los mejores talentos del mercado de trabajo y logrando motivar lo suficiente para retener a aquellos empleados que tienen un rendimiento satisfactorio. Para ello la empresa habrá definido unos determinados valores que la legitimen frente a la competencia y que vendrán definidos en la llamada 'proposición de valor del empleado' cristalizada en el conjunto de prácticas acometidas bajo el nombre de *employer branding*.

## Bibliografía

Armstrong, M. (2006): *Handbook of Human Resource Management Practice* (10 edition). Kogan Page, London.

Backhaus, K.B., Stone, B.A y Heiner, K. (2002) *Exploring the Relationship between Corporate Social Performance and Employer Attractiveness*. *Business & Society*, vol. 41, n° 3, September, 292-318.

Backhaus, K.B. y Tikoo, S. (2004) *Conceptualizing and researching employer branding*. *Career Development International*, vol. 9, n° 5, 501-517.

Bergstrom, A., Blumenthal, D. y Crothers, S. (2002) *Why internal branding matters: the case of Saab*. *Corporate Reputation Review*, Fall, vol. 5, n° 2/3, 133-142.

Bretz, R.D., Ash, R.A. y Dreher, G.F. (1989) *Do people make the place? An examination of the attraction-selection-attrition hypothesis*. *Personnel Psychology*, n° 42, 561-581.

Brewster, C., Sparrow, P. y Harris, H. (2005) *Towards a new model of globalizing HRM*. *The International Journal of Human Resource Management*, vol. 16, n° 6, 949-970.

Dell, D. y Ainspan, N. (2001) *Engaging employees through your brand*. Conference Board Report, Washington.

Greening, D.W. y Turban, D.B. (2000) *Corporate Social Performance as a Competitive Advantage in Attracting a Quality Workforce*. *Business & Society*, vol. 39, n° 3, September, 254-280.

Miles, S.J. y Mangold, G. (2004) *A Conceptualization of the Employee Branding Process*. *Internal Relationship Management*, 65-87.

Judge, T.A. y Cable, D.M. (1997) *Applicant personality, organizational culture, and organization attraction*. *Personnel Psychology*, n° 50, 359-394.

Lawler III, E.E. (2005) *Creating high performance organizations*. *Asia Pacific Journal of Human Resources*, vol. 43, n° 10, 10-17.

Martin, G., Beaumont, P., Doig, R. y Pate, J. (2005) *Branding : A New Performance Discourse for HR ?* *European Management Journal*, vol. 23, n° 1, 76-88.

Melewar, T.C. y Karaosmanoglu, E. (2006) *Seven dimensions of corporate identity. A categorisation from the practitioners' perspectives*. *European Journal of Marketing*, vol. 40, n° 7/8, 846 - 869.

Rynes, S. (1991) *Recruitment, job choice, and post-hire consequences: A call for new research directions*. In M.D. Dunnette & L.M. Hough (Eds.), *Handbook of Industrial and Organizational Psychology* (vol. 2, 399-444). Palo Alto, CA: Consulting Psychologists.

Sánchez Hernández, M.I. y Barriuso Iglesias, M.C. (2007) *Explorando la relación entre la reputación corporativa y el employer branding*. Comunicación presentada a las XVII Jornadas Hispano Lusas de Gestión Científica. Logroño.

Sisson, K. (2001) *Human resource management and the personnel function - a case of partial impact?* In *Human Resource Management: A Critical Text* ed. J. Storey. (3rd edn.). Thomson Learning, London.

Sullivan, J. (2004) *Eight elements of successful employment brand*. ER Daily, 23 February, disponible en <http://www.ere.net/articles>

Taylor, S., Beechler, S. y Napier, N. (1996) *Towards an Integrative Model of Strategic International Human Resource Management*. *Academy of Management Review*, vol. 21, n° 4, 959-965.

Turban, D.B. y Keon, T. (1993) *Organizational attractiveness: An interactionist perspective*. *Journal of Applied Psychology*, n° 78, 184-193.



# Evaluación de la protección mercantil del borrador PGC 2008



Miguel Ángel Villacorta

Universidad Complutense de Madrid

*Los primeros análisis sobre la reforma contable afirman que existen dos formas de entender la contabilidad: la establecida conjuntamente por el TRLSA de 1989 y el PGC de 1990, por un lado, y la propuesta por el PGC de 2008 (materializada de momento en su Primer Borrador) y la normativa emanada del IASB en la que se basa (la primera página del propio Borrador declara que su redacción toma como referente con carácter general las IFRS), por otro. En nuestra opinión, el Borrador está a medio camino entre las IFRS y el PGC de 1990. Para argumentar lo anterior, en este artículo se analiza el posicionamiento del texto frente a la protección mercantil, para lo cual se estudian tanto los objetivos de cada uno de ellos como los usuarios principales a los que pretenden satisfacer*

## 1. Dos formas de entender la Contabilidad

El PGC de 1990 opta por la visión de la contabilidad centrada en el acreedor, por el contrario, las IFRS consideran como fundamentales a los inversores del mercado de capitales.

El enfoque del PGC 1990 se basa en la protección del patrimonio neto como fuente de garantía de los acreedores, estableciendo como principal medida para conseguirlo una concepción asimétrica y preferencial de la hipótesis contable de prudencia. Por su parte, las IFRS no están pensadas para la tutela de los acreedores, sino para ofrecer una información determinada a los inversores, lo cual puede perjudicar la citada consideración de los acreedores. Este es el principal elemento para considerar como peligrosa la incorporación directa, sin ninguna adaptación, de las IFRS al espacio contable español.

## 2. Definición de usuarios

Todo sistema contable debe definir los usuarios principales (usuarios-objetivo) a los que pretenden satisfacer. En la época en la que no era obligatoria una publicidad masiva de la información contable, sus principales destinatarios eran la dirección de la empresa y los propietarios.

Las legislaciones contables elaboradas a partir de los años sesenta tienen como finalidad implícita la protección de los intereses de los socios y acreedores, y el cumplimiento de los requisitos fiscales, limitando la satisfacción del resto de colectivos. Esto supone que la contabilidad ha aceptado generalmente como usuario principal al acreedor, al propietario y a la Hacienda Pública.

La tendencia general actual sigue siendo admitir como usuarios principales a estos tres sujetos, pero existen diferencias en función de la zona geográfica de aplicación de las normas: mientras que en los países continentales el usuario principal son los acreedores, en los países anglosajones se muestra información para un único tipo de usuario: el inversor del mercado de capitales (AICPA, 1973, 13) (Sorter y Gans, 1974, 10) (FASB, 1980, i) (IASB, 1989). Dos son las razones para elegir a los inversores de capital como usuario principal: la primera es la





importancia del mercado de capitales como fuente de financiación, la segunda es el reconocimiento de las deficiencias del modelo de protección a acreedores, ya que "(...) tiene limitaciones para los usuarios que buscan en la contabilidad un medio para la toma de decisiones" (Cairns, 2000, 41).

El establecimiento del usuario-objetivo en cada ordenamiento está muy relacionado con los factores del entorno: sistema legal, relación entre contabilidad y fiscalidad, vinculación económica y política con otros países, origen de la financiación empresarial y niveles de inflación. La preferencia de los acreedores sobre el resto de los sujetos relacionados con la empresa es concordante con las fórmulas de financiación. Si la práctica totalidad de la financiación de las empresas de una zona proviene de la deuda, es normal que la legislación ofrezca una mayor importancia a los derechos de los acreedores. Es posible reconocer una motivación para proteger al acreedor en los estados en los que la financiación históricamente es predominantemente bancaria, como sucede en Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Portugal, República Checa, Suecia y Suiza. Por el contrario, si las acciones son las principales proveedoras de financiación, la contabilidad tiene como usuario principal al accionista; así ocurre en Australia, Estados Unidos, Holanda, Irlanda y Reino Unido.

El IASB es un organismo privado, con sede en Londres, con clara influencia anglosajona. Este organismo considera como usuario-objetivo a los inversores del mercado de capital, basándose en que, en la actualidad, el porcentaje de financiación con origen en los inversores de acciones ha aumentado considerablemente, por lo que pierde sentido generar normas contables que tengan como usuario principal al acreedor exclusivamente. En nuestros días, el ahorro no sólo se consigue por medio de los inversores individuales ni por la banca (financiación con vinculación a la empresa) sino que el desarrollo económico actual se basa cada vez más en el mercado de capitales (financiación sin vinculación a la empresa). Aceptando esto, las IFRS intentan satisfacer las necesidades del inversor de capital de empresas cotizadas, adaptando los datos a sus intereses sin tener en cuenta al resto de los usuarios (incluidos acreedores, Hacienda Pública e inversores con vinculación a la empresa), como el medio para intentar alcanzar la asignación óptima de los recursos.

**Mientras que en los países continentales el usuario principal son los acreedores, en los países anglosajones se muestra información para un único tipo de usuario: el inversor del mercado de capitales**

### 3. Objetivos implícitos en cada norma contable

La contabilidad normalizada debe abarcar dos finalidades: establecer los medios para asegurar la protección jurídica del tráfico mercantil y ofrecer información a los usuarios. Todas las normalizaciones deben alcanzar ambas pero unos incidirán más en una de ellas, lo cual puede llevar a desatender la otra.

Las vigentes normativas contables de la Europa continental comparten los dos objetivos: informativo y de carácter mercantil. Este objetivo mercantil puede aparecer implícito, como en el PGC de 1990, aunque también puede estar mencionado expresamente, como por ejemplo en el artículo 31.1.c de la IV Directiva Comunitaria: "La contabilidad financiera posee dos objetivos, presentar fielmente la situación empresarial y servir de sustento a la seguridad del tráfico mercantil".

Todas las organizaciones profesionales anglosajonas abogan únicamente por el objetivo comunicacional, obviando el de protección mercantil. Esta postura está basada en el paradigma de utilidad imperante en la actualidad, y según el cual, el objetivo es suministrar información para la toma de decisiones. Estos organismos (FASB, 1978) (ICAS, 1988, 1.5) (ICAEW, Solomons, 1989, 9) (IASB, 1989, 12) definen el objetivo en su Marco Conceptual, pudiendo observar en todos ellos un marcado acento en el paradigma de utilidad. Como ejemplo adjuntamos la definición de los objetivos del FASB (1978, 14) "El objetivo de la contabilidad es presentar una información útil para los usuarios de la información financiera" y del IASB (1989, 12) "El objetivo es suministrar información acerca de la situación financiera, actividad y flujos de fondos de una empresa".

La finalidad intrínseca del PGC 1990 es proteger la seguridad del tráfico, habiéndose materializado en la protección de los acreedores ante una eventual descapitalización. La utilidad para los acreedores se deriva de que la legislación mercantil utiliza la contabilidad para conseguir garantizar el tráfico de tal forma que se intenta evitar la descapitalización que pondría en peligro el cobro futuro. La legislación mercantil considera necesario proteger a los acreedores como consecuencia de la responsabilidad limitada que caracteriza a los accionistas de las sociedades anónimas. En las sociedades colectivas o individuales los empresarios responden ilimitadamente con todo su patrimonio presente y futuro de las cantidades pendientes de pagar a los acreedores; por el contrario, en las sociedades anónimas y limitadas los socios no responderán personalmente de las deudas sociales (artículo 1 del TRLSA), lo cual provoca que la única garantía sea la aportación de los socios a la sociedad. La sobreprotección de las leyes españolas hacia los acreedores también se fundamenta en que es una forma de compensar las reticencias de la dirección a entregar recursos a los acreedores. Esta idea se apoya teóricamente en que entre los diferentes grupos que forman la empresa definidos en la teoría de la red contractual (Jensen, 1983, 323), los intereses de directivos y propietarios se encuentran cercanos, como demuestra la Teoría de la Agencia (Watts y Zimmerman, 1986) y por eso, la dirección como catalizador del proceso contractual, es un lobby que intenta impedir el traspaso de riqueza de los propietarios a los acreedores.

La contabilidad en todo el mundo tiene influencia mercantil pues está pensada para regular la actividad de un estado concreto. Ésta influencia es más acusada en los países continentales ya que las normas contables tienen su origen en las legislaciones mercantiles, y en la mayoría de los casos, fueron realizadas por juristas en mayor medida que por contables o economistas. Este factor aparece de forma atenuada en el área anglosajona, debido a que las normas son elaboradas por organismos contables privados de carácter profesional.

El Derecho Mercantil tiene como objetivo reducir la inseguridad y la incertidumbre derivadas de la actividad empresarial, concediendo garantías a los acreedores, accionistas y demás sujetos relacionados con la empresa.

El PGC de 1990 está influido por la normativa mercantil, de tal forma que los objetivos del TRLSA (entre otras normas) influyen decisivamente en la elaboración de las normas contables. Al igual que ocurre con la IV Directiva de la Unión Europea, en la que se basa, el PGC 1990 lleva implícita la finalidad de garantizar el tráfico mercantil, lo cual se materializa en una protección de los intereses de los accionistas, pero sobre todo, de los acreedores. Este proceso queda articulado en una concepción básicamente patrimonialista, orientada a proteger el patrimonio de la sociedad, propiedad de los accionistas, para que a su vez los saldos de los acreedores estén adecuadamente protegidos. Las finalidades mercantiles son observadas en las palabras de **Garrigues (Garrigues y Uría, 1996, 245)**: *“Sólo a través del Balance pueden ver los acreedores si existe o no en la sociedad un patrimonio efectivo vinculado a la cifra de capital social, y si al final de un ejercicio económico existen ganancias realmente repartibles, o si la sociedad pretende repartir como tales ganancias bienes que deben estar afectados al capital disponible”*. Para **Martínez Conesa (1996, 251)** *“El Balance está destinado a justificar frente a acreedores la garantía y firmeza estática ofrecida por el patrimonio, por lo tanto adopta importantes connotaciones jurídicas y mercantiles”*.

#### 4. Principio de prudencia

La principal medida para proteger al acreedor, establecida en el PGC de 1990, es la utilización de una concepción asimétrica y preferencial de la hipótesis contable de prudencia. Con esta medida se disminuye el resultado periódico, propiciando la obtención de unas reservas ocultas, de forma que se disminuyan los riesgos de descapitalización, aumentando las garantías de los acreedores.

La prudencia es una cualidad que se introduce en toda legislación contable ante la existencia de incertidumbre en el análisis del entorno. Su inclusión es aceptada por la mayoría de organismos (IASB, FASB, UE, AICPA, ICAC, OECF, AECA, PGC español), aunque es posible diferenciar dos posturas.

La primera es la concepción asimétrica del principio de prudencia, entendida como una norma que pretende controlar que los activos e ingresos no se sobrevaloren y los gastos y pasivos no se infravaloren, para que no se produzca una descapitalización de la empresa.

## La asimetría de la prudencia es el mejor medio de proteger a los acreedores frente a la descapitalización, por lo que, al igual que el PGC de 1990, el Borrador ofrece suficientes garantías a los acreedores como para temer por las garantías mercantiles de su aplicación

Esta acepción asimétrica influye decisivamente en el sistema contable, determinando las valoraciones de activo, pasivo y neto, pues pretende calcular el beneficio y el patrimonio neto con los valores más bajos de entre todos los posibles. Para calcular el menor beneficio se contabilizan los gastos y las pérdidas en cuanto se conocen, sin registrar los ingresos y ganancias hasta que se encuentran definitivamente realizadas. Para calcular el menor patrimonio neto se valoran los bienes y derechos por el valor más bajo posible, mientras que las obligaciones se registran por la mayor valoración.

La concepción asimétrica es aceptada por la IV Directiva Europea (artículo 31.1. de la Directiva de 25 de julio de 1978) y reconocida en las legislaciones contables de España (Código de Comercio, art. 38.c) (PGC 1990, parte 1), Francia (OECF, 1996, 40) y Estados Unidos (USGAAP, 1999, 43.04).

En España, el ámbito del principio de prudencia se restringe únicamente a la evaluación de los gastos e ingresos, dejando la regulación de valoración de activos y pasivos al principio de precio de adquisición. Asimismo, la gran influencia de la legislación mercantil sobre el PGC de 1990, provocó que este principio contable tuviera un carácter prioritario sobre el resto.

Para la segunda concepción, basada en la probabilidad, la hipótesis de prudencia no debe ser una norma prioritaria sobre el resto de hipótesis contables; por el contrario, debe ser entendida como una norma subsidiaria que resuelve el conflicto entre dos medidas, eligiendo la que proporcione un menor riesgo, es decir, si dos estimaciones son igualmente probables la prudencia elegiría la menos optimista, pero si una norma posee más probabilidad que otra elegiría la más probable. Esta opción es representativa de la contabilidad anglosajona (AAA, 1966) (AICPA, 1973) (FASB, 1980) (IASB, 1989, 37) (SCFR, 1991, 33). Por ejemplo, el FASB (1980, 95) señala: *“(…) la prudencia no requiere diferir el reconocimiento del resultado más allá del momento en que se tiene adecuada evidencia de su existencia, ni justifica el reconocimiento de las pérdidas antes que haya adecuada evidencia de que se haya incurrido en ellas. El verdadero significado es que si dos estimaciones de las cantidades a cobrar o pagar en el futuro son equiparables, la prudencia dicta que se utilice la estimación menos optimista. Sin embargo, si las dos cuantías no fueran equiparables, la*







prudencia no necesariamente dicta que se utilice la cantidad más pesimista en vez de la más probable". En esta misma línea, el IASB (1989, 37) afirma que "(...) no deben infravalorarse los activos o ingresos, ni sobrevalorarse las obligaciones o gastos, ni deben crearse reservas ocultas con la aplicación del principio de prudencia, ya que de lo contrario, los Estados Financieros no serían fiables".

El Borrador del PGC 2008 tiene un objetivo comunicacional expresado en la página 4: "Las cuentas anuales deben redactarse (...) de forma que la información suministrada sea comprensible y útil para los usuarios al tomar sus decisiones económicas". Sin embargo, busca conjuntamente la protección del acreedor con el establecimiento de una hipótesis asimétrica de prudencia (aunque ya no preferencial).

El Borrador del PGC 2008 se queda a medio camino entre las dos formas de entender el principio de prudencia. El principio de prudencia (página 6 del Borrador) establece que quiere adaptarse a las IFRS, pero realmente ese acercamiento no es pleno, ya que presenta una hipótesis de prudencia con reminiscencias del PGC de 1990. Por un lado, al establecer el principio de prudencia, formula una concepción asimétrica: "(...) únicamente se contabilizarán los beneficios obtenidos hasta la fecha de cierre del ejercicio. Por el contrario, se deberán tener en cuenta todos los riesgos, con origen en el ejercicio o en otro anterior, tan pronto sean conocidos, incluso si sólo se conocieran entre la fecha de cierre de las cuentas anuales y la fecha en que éstas se formulen. En tales casos se dará cumplida información en la memoria". Esto está apoyado, además, en la segunda dimensión de la concepción asimétrica de prudencia, pues, excepto para instrumentos financieros, el Borrador no permite la utilización de valor razonable, manteniendo unos criterios valorativos históricos para los activos y de coste amortizado para pasivos. Por otro lado, sí se basa en las IFRS, al no considerar a la prudencia como una hipótesis preferente sobre el resto.

## 5. Reflexiones finales

Las IFRS ponen en peligro la protección de los acreedores, ya que se desentienden de ese objetivo, para intentar ofrecer solamente una información útil a un usuario concreto: el inversor del mercado de capitales.

La primera página del Borrador del PGC de 2008 declara que su redacción toma como referente a las IFRS.

El Borrador, aunque se base en ellas, establece una concepción asimétrica de la prudencia, al contrario que las IFRS.

La asimetría de la prudencia es el mejor medio de proteger a los acreedores frente a la descapitalización, por lo que, al igual que el PGC de 1990, el Borrador ofrece suficientes garantías a los acreedores, como para temer por las garantías mercantiles de su aplicación.

## El Borrador del PGC 2008 se queda a medio camino entre las dos formas de entender el principio de prudencia

### Bibliografía

Accounting Standards Steering Committee (ASSC) (1975): *The Corporate Report*, ASSC, London.

American Accounting Association (AAA) (1966): *A Statement of Basis Accounting Theory (ASOBAT)*, AAA, Evanston, Illinois.

American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) (1973): *Report of the study group on the objectives of financial statement (Informe Trueblood)*, AICPA, New York.

Australian Accounting Research Foundation (AARF) (1990): *Objective of general purpose financial reporting*, Statements of accounting concepts (SAC), nº 2, agosto, AARF, Caulfield.

Cairns, D. (2000): *El marco conceptual: La experiencia internacional*, en TUA PEREDA: *El marco conceptual para la información financiera*, AECA, Madrid, 13-50.

Financial Accounting Standards Board (FASB) (1980): *Concepts Statement nº 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*, FASB, May, Stanford, Connecticut.

--- (1978) *Concepts Statement nº 1, Objectives of financial reporting by business enterprises*, november, Stanford, Connecticut.

Garrigues, J.; Uría, R. (1996): *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, Tomos I y II, Instituto de Estudios Políticos, Madrid.

Institute of Chartered Accountants of Scotland (ICAS) (1988): *Making Corporate Reports Valuable*, Mc Mommies, ICAS (Research Committee), Kogan Page Ltd, London.

International Accounting Standards Board (IASB) (1989): *Framework for the preparation and presentation of financial statements (NIC M)*, july, IASB, London.

Jensen, Michael C. (1983): *Organisation theory, accounting and methodology*, *The Accounting Review*, nº 58, April, 319-339.

Martínez Conesa, I. (1996): *Marco conceptual de la contabilidad financiera en España: Comparabilidad internacional*, ICAC, Madrid.

Ordre des Experts Comptables (OECF) (1996): *Cadre Conceptuel de la comptabilité*, Comité Professionnel de Doctrine Comptable, *Revue Française de comptabilité*, nº 278, mai, 17-51.

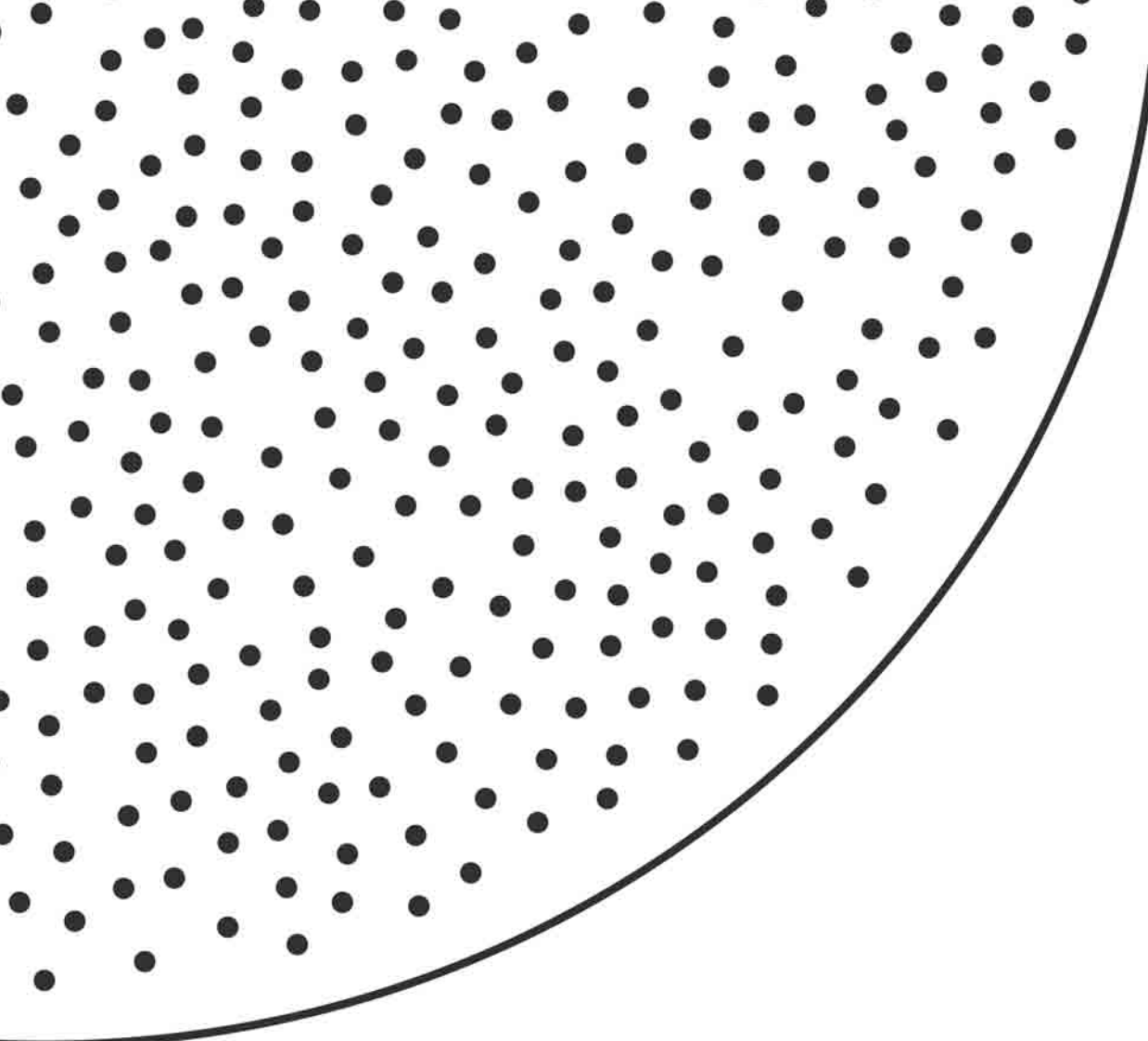
Solomons, D. (1989): *Guidelines for financial reporting standards*, Research Board of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.

Sorter, G.H.; Gans, M.S. (1974): *Opportunities and implications of the report on objectives of financial statements*, *Journal of Accounting Research*, Studies on Financial Accounting Objectives (Supplement), 1-11.

Special Committee on Financial Reporting (SCFR) (1991): *Improving business reporting. A customer focus (The Jenkins Report)*, SFCR, EEUU.

Watts R. / Zimmerman, Jerold L. (1986): *Empirical tests of accounting choices. Positive accounting Theory*, Prentice-Hall International, New Jersey.





No te quedes fuera.

Jornadas y cursos de formación. Bases de datos. Newsletter.  
Publicaciones. Foros de debate. Y un colectivo de más de  
dos mil profesionales cualificados. AEDAF. ¿Entrás?

Asociación Española de  
**Asesores Fiscales** 

Montalbán, 3-6º dcha. 28014 Madrid.

Tel: 91 532 51 54

Fax: 91 532 37 94

sedecentral@aedaf.es

[www.aedaf.es](http://www.aedaf.es)

# El nuevo estado de flujos de efectivo: ¿más información implica mayor utilidad para el usuario?



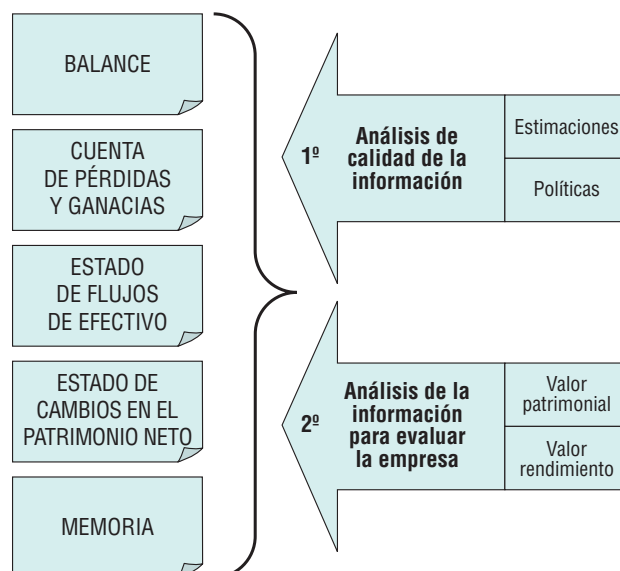
María Teresa Tascón  
Universidad de León

Borja Amor  
Universidad de Extremadura

*Información y conocimiento no son términos sinónimos. Para que una mayor cantidad de información se transforme en un incremento del conocimiento, es necesario que se comprenda y se integre en un conjunto organizado orientado a un fin, ya sea este la toma de decisiones de un inversor o la valoración del negocio de una empresa*

En este proceso, los organismos normalizadores y los gestores que elaboran la información desempeñan un papel importante, porque pueden añadir valor ayudando al usuario a mejorar su comprensión del funcionamiento actual de las empresas y de sus perspectivas futuras.

Como señalan Palepu et al. (2000, p. 1.8), los estados financieros ofrecen información sobre las actividades de la empresa, pero también ruido a causa de errores de estimación y distorsiones debidas a la elección de criterios contables poco afortunados por parte de los gestores. Es por esto que el análisis de los estados contables tiene que evaluar, en primer lugar, la calidad de las estimaciones y políticas que constituyen la información contable ofrecida; para, a continuación, poder evaluar el funcionamiento de la empresa a partir de su patrimonio y de sus rentas, mediante ratios, análisis de flujos de tesorería y, en último extremo, por consideración de todo ello, con la valoración de la propia empresa.



Fuente: elaboración propia

La adopción de las normas internacionales de contabilidad<sup>1</sup> en nuestro país da lugar a algunos cambios relevantes en la cantidad y calidad de la información contable a efectos de la valoración de las empresas. Entre estos cambios, podemos señalar la aparición de dos nuevos estados financieros obligatorios: estado de flujos de efectivo y estado de cambios en el patrimonio neto<sup>2</sup>.

Detrás del incremento de información podemos intuir la mejora de condiciones para el valorador. Pero ¿es real? Este artículo examina el nuevo estado de flujos de efectivo como fuente de información para la valoración de empresas. ¿Aporta información adicional útil? ¿Podemos transformar esta mayor cantidad de información en un mejor conocimiento del valor de la empresa?

## 1. Un nuevo estado contable: el estado de flujos de efectivo

Según la nueva redacción del Código de Comercio (art. 34), "al cierre del ejercicio, el empresario deberá formular las cuentas anuales de su empresa, que comprenderán el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la memoria." Si bien el estado de flujos de efectivo no será obligatorio cuando puedan formularse<sup>3</sup> balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados (Dictamen Comisión n° 121/000086, p. 10; art. 172 TRLSA).

El artículo 35 del Código de Comercio recoge la estructura y contenido de estos estados contables. "El estado de flujos de efectivo pondrá de manifiesto, debidamente ordenados y agrupados por categorías o tipos de actividades los cobros y los pagos realizados por la empresa, con el fin de informar acerca de los movimientos de efectivo producidos en el ejercicio."

Los cobros y los pagos se interpretan en un sentido amplio, de manera que incluyen movimientos de efectivo y equivalentes líquidos, tales como inversiones a corto plazo de elevada liquidez, sujetas a riesgos no significativos de cambio en su valor.

Los flujos se agrupan en tres categorías, según que las transacciones de origen sean ordinarias, de inversión o de financiación. Como señala **Barker**, (2001, p. 97), las dos primeras categorías están estrechamente relacionadas: tanto las actividades ordinarias como las actividades de inversión se relacionan con los activos reflejados en el balance; mientras que las actividades financieras, pertenecientes a la tercera categoría, se relacionan con la parte opuesta del balance: las fuentes de financiación utilizadas.

Para algunos hechos contables, la NIC 7 admite soluciones alternativas:

- **Flujos por intereses y dividendos:** Los intereses pagados pueden clasificarse entre las actividades ordinarias o las de financiación, según que se considere la utilización de los fondos en actividades de explotación o que se interpreten como retribución de los recursos financieros. Para intereses y dividendos cobrados, se admite el reconocimiento como flujos financieros o como flujos de inversión. En este último caso, considerando que constituyen el rendimiento de las inversiones financieras. Los dividendos pagados se pueden clasificar entre las actividades ordinarias o entre las de financiación, según que se atienda al origen de los fondos o se interpreten como retribución de la financiación propia.
- **Flujos por impuesto sobre beneficios:** En la medida que puedan identificarse los tipos de transacciones que originan los pagos, la NIC 7 obliga a incluirlos entre las operaciones de inversión o de financiación. En otro caso, se consideran dentro de las actividades ordinarias.

La presentación del estado de flujos de efectivo puede hacerse por dos métodos alternativos: directo e indirecto. En el **método directo** la información puede obtenerse de los registros contables de la empresa, o bien ajustando las ventas, el coste de ventas y otras partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias con las partidas sin impacto sobre el efectivo y equivalentes, o que se consideran actividades de inversión o financiación.

Actividades operativas	Actividades Ordinarias	Cobros y pagos por todas aquellas actividades que no pueden considerarse de inversión o de financiación. Fundamentalmente de explotación <sup>4</sup> .
	Actividades de inversión	Cobros y pagos por adquisición de recursos económicos o inversiones financieras de las que se espera obtener flujos de efectivo futuros.
Actividades de financiación		Cobros y pagos que generan cambios en el tamaño y la composición de los fondos propios y ajenos.

1. Según el artículo 1 del Reglamento 1606/2002, la adopción de estas normas persigue un alto grado de transparencia y comparabilidad de los estados financieros.

2. La memoria del PGC de 1990 incluye un apartado sobre fondos propios que sí contiene esta información, pero no es información obligatoria para empresas que pueden presentar la memoria abreviada.

3. Llamamos empresas pequeñas las que cumplen al menos dos de estas tres condiciones al cierre de dos ejercicios consecutivos: activo menor o igual 3.080.000 euros; cifra de negocios neta menor o igual a 6.170.000 euros; número medio de trabajadores en el ejercicio menor o igual a 50.

4. Aunque ordinarias y de explotación se utilizan como términos equivalentes, parece más adecuado el término ordinarias, porque, al definirse por diferencia, esta categoría incluye las operaciones de explotación, pero también cualquier otra cuya adscripción no esté clara.





El **método indirecto**, parte del resultado del ejercicio y lo ajusta con varios grupos de operaciones:

- Los cambios del periodo en las cuentas de existencias y las cuentas a cobrar y pagar, de actividades ordinarias;
- Las partidas que no generan movimientos de efectivo, como depreciación, provisiones, impuestos diferidos o pérdidas y ganancias de cambio no realizadas, o participación en ganancias de asociadas no distribuidas e intereses minoritarios;
- Otros flujos de efectivo considerados como actividades de inversión o financiación.

Aunque este método indirecto también puede aplicarse identificando las partidas de ingresos y gastos ordinarios contenidas en la cuenta de pérdidas y ganancias, junto con los cambios en existencias, cuentas a cobrar y cuentas a pagar asociadas con las actividades ordinarias.

La norma recomienda utilizar el método directo porque permite identificar cómo se generan y aplican los flujos de efectivo, información que no se puede obtener en otro estado financiero.

## 2. Utilidad del estado de flujos de efectivo para la valoración por descuento de flujos

El plan contable español de 1990, aún vigente para empresas no cotizadas, no recoge el estado de flujos de efectivo. Y, a pesar de ello, la valoración de empresas por des-

cuento de flujos de tesorería es uno de los métodos más utilizados para llegar al valor intrínseco.

El método de valoración que considera la empresa como un conjunto de proyectos de inversión integrado permite valorar ésta a partir de los flujos esperados de tesorería. Si se predicen los flujos de tesorería libres, se puede hallar el valor de la actividad operativa de la empresa. El flujo libre de tesorería es la parte de tesorería obtenida en la actividad normal de la empresa, disponible después de que ésta haya hecho los desembolsos de inversión necesarios para mantener o mejorar el negocio. Esto es, el flujo de tesorería que la empresa debe al conjunto de sus proveedores de financiación.

Hasta ahora, dado que la información sobre flujos de efectivo en las empresas no estaba disponible, el valorador ha tenido que aproximar esos flujos de efectivo por un método indirecto, a partir del resultado de la empresa, para lo cual era necesario recopilar datos de la cuenta de pérdidas y ganancias, del balance de situación y de la memoria.

Como ejemplo, consideremos las cuentas anuales de la empresa Repsol YPF, S.A. a 31 de diciembre de 2005 (Anexo) y el procedimiento para hallar los flujos libres de tesorería que propone **Fernández (2004)**.

Si observamos con detenimiento los estados financieros de origen (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) vemos la complejidad de los cálculos, no sólo porque sea necesario reformular algunos de los datos, sino porque la mayor o menor desagregación de la información de origen hace que el flujo resultante de los cálculos externos sea distinto.

Reagrupamiento del Balance		2005	2004
	Activos Circulantes	14.305	11.780
	Pasivos Circulantes No Financieros	8.608	6.028
	Pasivos Circulantes Financieros	2.701	3.142
	Deuda a Largo Plazo	17.683	17.293
	Minoritarios	528	424
	Patrimonio Neto de la Dominante	16.262	12.806
Equivalencias del Balance		2005	2004
	Necesidades Operativas de Fondos	5.697	5.752
	Activos Fijos Netos	31.477	27.913
	<b>Suma Total</b>	<b>37.174</b>	<b>33.665</b>
	Patrimonio Neto	16.262	12.806
	Deuda	20.912	20.859
	<b>Suma Total</b>	<b>37.174</b>	<b>33.665</b>
		2005	2004
	<b>Tasa Impositiva</b>	<b>-41,97%</b>	<b>-38,80%</b>

### Cálculo de las Necesidades Operativas de Fondos (NOF)

Activos Corrientes	14.305	11.780
- Pasivos Corrientes No Financieros	-8.608	-6.028
<b>Necesidades Operativas de Fondos (NOF)</b>	<b>5.697</b>	<b>5.752</b>
<b>Variación de NOF</b>	<b>-55</b>	

### Cálculo de Flujos de Caja

FLUJOS	2005
<b>Beneficio Neto</b>	<b>3.120</b>
+ Amortización	2.450
- Inversiones, Netas de Ventas y/o Retiros, en Activos Fijos	-2.875
- Aumento de NOF	55
+ Intereses x (1 - Tasa Impositiva%)	1.025
<b>Free cash flow</b>	<b>3.775</b>





## *AutoServicioContable*

A iniciativa de un socio de Koolsite, somos una comunidad de contables independientes, usuarios de programas de aplicación de esta empresa, solo en el objetivo de demostrar una de las formas más dinámicas de prestar y recibir servicios haciendo uso de Internet.

Si quieres saber más, entra a [www.AutoServicioContable.com](http://www.AutoServicioContable.com), solicita una video-conferencia ó llámanos al 902.027.140. Desde donde estés, podremos apoyar tu gestión.



El estado de flujos de efectivo ofrece la variación neta del activo líquido durante el ejercicio (lo cual puede obtenerse también por comparación entre balance final e inicial), pero discriminando el origen de los movimientos entre actividades ordinarias, de inversión y de financiación.

En una primera aproximación, el flujo libre de tesorería puede hallarse simplemente a partir del componente operativo del estado de flujos de efectivo, es decir, por adición de los flujos de las actividades ordinarias y de inversión (Penman, 2004).

$$FCF_t = O_t - I_t$$

siendo:

$FCF_t$ , flujo libre de tesorería del período  $t$

$O_t$ , flujo resultante de las actividades ordinarias (flujo neto de entrada)

$I_t$ , flujo resultante de las actividades de inversión (flujo neto de salida)

Las opciones de clasificación de algunas partidas pueden hacer necesarios algunos ajustes, especialmente si se pretende comparar empresas que hayan optado por distintas alternativas. En nuestro ejemplo todos los intereses y dividendos se incluyen en el apartado financiero y los impuestos aparecen en el apartado de actividades ordinarias, por lo cual los ajustes no son necesarios. Queda pa-

REPSOL-YPF	2005
Flujos de Efectivo Actividades de Explotación +/- (no procede realizar ajuste por intereses)	6.056
= Flujos de Explotación Ajustados	6.056
- Flujos de Efectivo Actividades de Inversión +/- (no procede realizar ajuste por activos financieros)	-3.132
= Free Cash Flow	2.924

tente la sencillez de los cálculos. Como también la gran diferencia entre los flujos hallados por uno y otro método.

### 3. Ventajas, inconvenientes y conclusiones

Los flujos de tesorería son objetivos, porque se tiene que informar de ellos cuando ocurren, en tanto que la valoración de los activos y el efecto asociado sobre los resultados dependen en parte de criterios subjetivos. Aunque la diferencia entre resultado y tesorería desaparece –todo acaba convirtiéndose en tesorería antes o después– en los periodos en que se divide la vida de una empresa en funcionamiento, la elección de las políticas contables puede tener un efecto significativo sobre las cuentas anuales. De hecho, la razón por la que balance y cuenta de pérdidas y ganancias ofrecen información más útil para la valoración de una empresa en funcionamiento que el estado de flujos de efectivo es que muestran los valores de activos y pasivos, aunque para ello es preciso adoptar algunos criterios de imputación, que es justamente la causa de las variaciones subjetivas en las estimaciones de resultado y de patrimonio (Barker, 2001, p. 88).

En este sentido, la utilidad del estado de flujos de efectivo para los usuarios de la información que ofrece una empresa reside en:

- la objetividad de sus cifras (medida real del flujo de efectivo);
- que pone de manifiesto la capacidad de la empresa para generar recursos líquidos, ayudando en su proyección temporal;
- que expone las necesidades de efectivo para cumplir con los compromisos de explotación, de inversión o de financiación, lo cual permite la predicción de las necesidades futuras, siempre que sea posible encontrar cierta regularidad;
- que los flujos generados en cada una de las categorías permiten al analista saber más de las políticas de explotación, inversión y financiación; y
- que el análisis de los flujos de tesorería proporciona pistas sobre la calidad de la información en la cuenta de pérdidas y ganancias y en el balance, tal como señalan Palepu et al. (2000, p. 9.23).

Sin embargo, la posibilidad de presentar este estado por dos métodos alternativos: directo e indirecto, hace que tengamos que matizar las ventajas mencionadas.

El método indirecto parte de los resultados y ajusta algunas operaciones que no dan lugar a cobros ni pagos, pero no todas. De manera que el criterio de devengo se sustituye parcialmente por el criterio de caja en diversos grados, según la empresa, pero desde luego los flujos no son equivalentes a los que resultarían por el método directo. Ya no puede afirmarse que se trate de flujos objetivos. Y la ventaja de los flujos hallados por el método indirecto sobre el cálculo de flujos que podríamos hacer en ausencia de estado de flujos de efectivo (también método indirecto) es que los primeros se han hallado internamente, con la ventaja de información que eso supone respecto del usuario externo.

Las empresas que optan por el método directo no son comparables con las que hallan sus flujos por el método indirecto<sup>5</sup>, pero es que si en este último queda a criterio de la empresa ajustar más o menos partidas afectadas por el devengo, los flujos tampoco resultarían ser estrictamente comparables entre distintas empresas que utilizan el método indirecto.

Otro inconveniente del estado de flujos de efectivo, tal como lo regula la NIC 7, es la existencia de alternativas de presentación para algunos hechos contables (intereses, dividendos e impuesto sobre beneficios). En nuestra opinión, estas opciones van en contra de la objetividad y, consecuentemente, de la comparabilidad.

En cuanto a los pagos y cobros por intereses, en empresas cuyo negocio no es financiero, parece razonable que se consideren flujos de financiación. Los dividendos pagados constituyen la retribución de la financiación propia, por lo que el criterio general debería considerarlos flujos financieros. Mayor dificultad ofrece la imputación de los dividendos cobrados, puesto que las acciones de otras empresas pueden tenerse con ánimo de control, de rentabilidad o especulativo. En unos casos, la posesión de esos activos resulta tan necesaria como la de los activos fijos productivos, en otros, simplemente se financia a otras empresas recibiendo a cambio una retribución. El

5. Esta es la razón de que el FASB estadounidense decidiese que todas las empresas que utilicen el método directo deben presentar también el estado por el método indirecto. Su idea era que el segundo tiene mayor utilidad para gestores y analistas puesto que vincula el estado de flujos de efectivo con el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa (Palepu et al., 2000, p. 9.23).

problema es que unos y otros dividendos normalmente no van a aparecer desagregados, por lo que debemos fiarnos del criterio de la propia empresa que emite el estado de flujos de efectivo, si establece alguna separación. Como criterio general, a efectos comparativos, recomendaríamos la inclusión de todos los dividendos entre los flujos procedentes de actividades financieras.

La conclusión final es que un estado de flujos de efectivo presentado por el método directo es más útil para el usuario, porque aporta información que no puede obtenerse de otro modo, y que es relevante para valorar y gestionar la empresa por las ventajas señaladas en este apartado. Presentado por el método indirecto, sólo dos de las ventajas persisten realmente: que es más rápido hallar el flujo de tesorería libre usando los datos del estado de flujos de efectivo que por otro procedimiento indirecto subjetivo; y que la propia empresa ha dispuesto de toda la información interna para realizar los cálculos. Si tenemos en cuenta que la subjetividad de la empresa puede alejarse más de los flujos de tesorería reales que nuestros propios cálculos, no estaríamos ganando nada más que un poco de tiempo.

Nos hubiera gustado ver que las empresas optan por presentar el estado de flujos de efectivo por el método direc-

to, pero no está sucediendo, quizá porque esto requiere cambios de mayor calado en el software contable o sencillamente porque se ofrecería mucha más información sobre el funcionamiento de la empresa sin ser obligatorio. En todo caso, el análisis conjunto de balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo (aún calculado por el método indirecto) proporciona información muy relevante para la estimación de flujos futuros, y, por tanto, para la aplicación de los métodos de valoración de empresas por descuento de flujos.

#### Bibliografía

Barker, R. (2001): *Determining Value: Valuation Models and Financial Statements*, Prentice Hall.

Cañibano Calvo, L. y Mora Enguñados, A. (2006): *Las normas internacionales de información financiera: análisis y aplicación*, Civitas.

Fernández, P. (2004): *Valoración de empresas*, Gestión 2000.

IASB (2004): *International Financial Reporting Standards*, London, IASCF.

Palepu, K.G.; Healy, P.M. y Bernard, V.L. (2000): *Business Analysis & Valuation: Using financial Statements*, Thomson Learning.

Penman, S.H. (2004): *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGraw-Hill.

Reglamento (CE) 1.606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de Normas Internacionales de Contabilidad.

### REPSOL YPF, S.A. y Sociedades Participadas que configuran el Grupo REPSOL YPF

#### Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2005 y 2004

ACTIVO Millones de euros	2005	2004
<b>Activo no corriente</b>		
Propiedades, planta y equipo (nota 7)	23.304	20.303
Propiedades de inversión (nota 8)	54	52
Fondo de comercio (nota 9)	3.773	3.204
Otros activos intangibles (nota 10)	1.003	693
Activos disponibles para la venta (nota 11)	1	83
Inversiones registradas por puesta en equivalencia (nota 12)	399	449
Activos financieros (nota 13)	1.746	2.030
Activos por impuestos diferidos (nota 25)	1.197	1.099
	<b>31.477</b>	<b>27.913</b>
<b>Activo corriente</b>		
Existencias (nota 15)	3.730	2.638
Clientes y otras cuentas a cobrar (nota 13)	6.841	5.277
Hacienda pública deudora por impuesto de sociedades (nota 25)	586	270
Activos financieros líquidos (nota 13)		
Inversiones financieras temporales	501	267
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.647	3.328
	<b>14.305</b>	<b>11.780</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>45.782</b>	<b>39.693</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO Millones de euros</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Patrimonio neto</b>		
Patrimonio Neto Atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (nota 16)	16.262	12.806
Accionistas minoritarios (nota 16)	528	424
	<b>16.790</b>	<b>13.230</b>
<b>Pasivo no corriente</b>		
Acciones preferentes (nota 18)	3.485	3.386
Préstamos y deudas financieras no corrientes (nota 19)	6.236	7.333
Pasivos por impuestos diferidos (nota 25)	3.380	2.960
Provisiones para riesgos y gastos no corrientes (notas 20-21)	2.878	1.996
Otros pasivos no corrientes (nota 22)	1.704	1.618
	<b>17.683</b>	<b>17.293</b>
<b>Pasivo corriente</b>		
Préstamos y deudas financieras corrientes (nota 19)	2.701	3.142
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (nota 24)	7.783	5.550
Hacienda pública acreedora por impuesto de sociedades	635	445
Provisiones para riesgos y gastos corrientes (notas 20-21)	190	33
	<b>11.309</b>	<b>9.170</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>45.782</b>	<b>39.693</b>






**REPSOL YPF, S.A. y Sociedades Participadas  
que configuran el Grupo REPSOL YPF**
**Cuentas de resultados consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2005 y 2004**

Millones de euros	2005	2004
<b>Ingresos</b>		
Ventas	48.024	38.273
Otros ingresos	3.021	2.019
	<b>51.045</b>	<b>40.292</b>
<b>Gastos</b>		
Consumos	-32.512	-24.920
Gastos de personal	-1.542	-1.330
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-2.450	-2.368
Otros gastos	-8.380	-6.988
	<b>-44.884</b>	<b>-35.606</b>
Resultados de operaciones continuadas antes de cargas financieras (nota 27)	6.161	4.686
Cargas financieras (nota 28)	-722	-624
Resultado antes de impuestos y participadas	5.439	4.062
Impuesto sobre beneficios (nota 25)	-2.332	-1.627
Participación en resultado ddi de sociedades puestas en equivalencia (nota 12)	117	131
<b>Resultado del período</b>	<b>3.224</b>	<b>2.566</b>
<i>Atribuible a:</i>		
Accionistas de la sociedad dominante	3.120	2.414
Accionistas minoritarios	104	152
	<b>3.224</b>	<b>2.566</b>
Promedio ponderado del número de acciones emitidas (en millones)	1.220,90	1.220,90
Beneficio por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros)	2,56	1,98
Beneficio por acción diluido (en euros)	2,56	1,98
<i>Las notas 1 a 41 forman parte integrante de estas Cuentas de resultados consolidadas.</i>		
<b>TASA IMPOSITIVA EFECTIVA</b>	<b>-42,0%</b>	<b>-38,8%</b>

**Cálculo de las variaciones netas de Activos Fijos**  
(compras de activos - Valor contable de los activos retirados o vendidos)

	2005
	<i>Compras Netas</i>
Propiedades, planta y equipo (nota 7)	2.953
Propiedades de inversión (nota 8)	-2
Fondo de comercio (nota 9)	213
Otros activos intangibles (nota 10)	127
Activos disponibles para la venta (nota 11)	-82
Inversiones registradas por puesta en equivalencia (nota 12)	-50
Activos financieros (nota 13)	-284
Activos por impuestos diferidos (nota 25)	
<b>Variación Total</b>	<b>2.875</b>

**REPSOL YPF, S.A. y Sociedades Participadas  
que configuran el Grupo REPSOL YPF**
**Estados de flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2005 y 2004**

Millones de euros	2005	2004
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>		
Resultado de las operaciones continuadas antes de cargas financieras	6.161	4.686
<b>Ajustes al resultado:</b>		
Amortizaciones	2.450	2.368
Provisiones netas dotadas	682	624
Resultados en enajenación de activos no comerciales	-175	-21
Otros ajustes	21	-360
<b>Subtotal</b>	<b>9.139</b>	<b>7.297</b>
Variación real del fondo de maniobra comercial	-800	-820
Dividendos cobrados de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	85	42
Impuestos pagados	-2.188	-2.039
Provisiones aplicadas a su finalidad	-180	-166
	<b>6.056</b>	<b>4.314</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
<b>Inversiones en inmovilizado y sociedades:</b>		
Activos intangibles	-134	-83
Propiedades, Planta y Equipo	-3.173	-2.392
Adquisición de participaciones en sociedades consolidadas	-252	-1.083
Otros activos no corrientes	-154	-189
<b>Total Inversiones</b>	<b>-3.713</b>	<b>-3.747</b>
Desinversiones	581	261
	<b>-3.132</b>	<b>-3.486</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>		
Deuda financiera neta recibida	2.494	1.767
Deuda financiera neta cancelada	-4.630	-2.980
Intereses netos pagados	-556	-603
Tesorería obtenida (aplicada) en contratos de derivados financieros	-79	102
Pagos por arrendamiento financiero	-13	-12
Subvenciones y otros pasivos no corrientes recibidos	65	106
Subvenciones y otros pasivos no corrientes cancelados y otros	-265	-43
Dividendos distribuidos	-681	-535
	<b>-3.665</b>	<b>-2.198</b>
<b>Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>-741</b>	<b>-1.370</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	3.328	4.698
<b>Otras variaciones en efectivo y equivalentes</b>		
Por incorporación de sociedades	45	
Por tipo de cambio	15	
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>2.647</b>	<b>3.328</b>



# NUEVO PLAN GENERAL CONTABLE

OBLIGATORIO PARA TODAS LAS EMPRESAS  
DESDE EL 1 DE ENERO DEL 2008

Curso intensivo de actualización para profesionales



#### Material incluido:

- Manual del curso con el desarrollo teórico y ejemplos
- Libro "Nuevo Plan General de Contabilidad y Plan contable para PYMES y microempresas", incluyendo legislación mercantil y tributaria concordada y actualizada
- Desplegable del Cuadro de Cuentas Nuevo Plan General de Contabilidad

## APLICACIÓN PRÁCTICA DEL NUEVO PLAN GENERAL CONTABLE (36 horas)

Curso presencial en horarios compatibles con la jornada laboral en nuestros centros de: Madrid, Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza, A Coruña, Santiago, Ferrol, Vigo y Ourense.

Entidad Miembro de

**aeca**

Asociación Española de Contabilidad  
y Administración de Empresas



[www.adams.es](http://www.adams.es)  
**902 333 543**

Para Galicia: [www.cefiasa.com](http://www.cefiasa.com)  
**902 238 053**

- **MADRID:** Ayala, 130 • **BARCELONA:** Bailèn, 126
- **VALENCIA:** Plaza Mariano Benlliure, 5 • **SEVILLA:** Lineros, 8 • **ZARAGOZA:** Miguel Servet, 3
- **OURENSE:** Peña Trevinca, 24 • **A CORUÑA:** Marqués de Amboage, 12 • **FERROL:** Cuntis, 50
- **SANTIAGO:** Escultor Camilo Otero, 17 • **VIGO:** Alcalde Gregorio Espino, 50

# La gestión total de riesgos corporativos o cómo reducir la miopía de la gerencia empresarial



Raquel Flórez  
Universidad de León

*En el mundo empresarial suele considerarse que lo que no se mide, no existe. Esta percepción ha llevado tradicionalmente a desarrollar una gestión por excepción de los riesgos corporativos, reaccionando ante eventos a corto plazo, pero sin efectuar un análisis detallado de los procesos que produjeron los problemas ni realizar planificaciones estratégicas a largo plazo.*

*Se produce así una miopía de la gerencia de la empresa directamente relacionada con la concepción tradicional del término riesgo, que presenta connotaciones negativas al asociarse con la exposición a la adversidad, esto es, la amenaza de que un evento o una acción afecte adversamente a la capacidad de la organización para alcanzar sus objetivos comerciales y ejecutar con éxito sus estrategias*

## 1. La necesidad de gestionar los riesgos corporativos

En un entorno cada vez más globalizado y competitivo, es necesario que la dirección de la empresa asuma una concepción total de sus riesgos corporativos, considerando todas aquellas incertidumbres, amenazas y oportunidades que pueden afectar a los objetivos de la organización, incluyendo tanto las pérdidas como los posibles beneficios potenciales (Bapst y Solís Céspedes, 2005).

De esta forma, se pasa de un modelo de gestión basado en la protección a otro basado en el desempeño y la creación de valor, que considera que el valor de la entidad se maximiza si la gerencia alcanza un adecuado equilibrio entre los objetivos de crecimiento y rentabilidad y los riesgos asociados, consiguiendo un empleo óptimo de sus recursos coherente con sus objetivos (COSO, 2004).

El interés por el buen gobierno y la gestión corporativa se ha incrementado notablemente a nivel mundial. A partir de la conocida ley Sarbanes-Oxley estadounidense se han desarrollado distintas normativas que tratan de extender los requerimientos de control interno de las empresas, exigiendo la certificación independiente de la gestión realizada y de su nivel de efectividad.

En el área de la gestión de riesgos corporativos, los principales desarrollos se vinculan al ámbito financiero, destacando el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea de 2004 para los bancos internacionalmente activos y el acuerdo Solvencia II para las entidades aseguradoras europeas, actualmente en desarrollo. En ambos casos, se plantea la necesidad de establecer mecanismos internos de medición y gestión de riesgos que permitan a la entidad mantener una cifra de capital suficiente para garantizar su continuidad en el mercado, anticipándose a posibles pérdidas futuras y fijando precios coherentes con el nivel de riesgo soportado respecto a cada operación.

No obstante, la regulación relativa a la gestión de riesgos de empresas no financieras resulta mucho más limitada, y se circunscribe casi exclusivamente a la información a proporcionar por entidades cotizadas, espe-



cialmente respecto a mercados de capitales anglosajones. La International Association of Securities Commissions (IOSCO) se ha ocupado de la gestión de riesgos corporativos en distintos documentos, donde se recomienda a las empresas cotizadas la gestión integral de sus riesgos domésticos e internacionales, a través de la llevanza de registros contables adecuados y de controles internos y externos. En 1995, la Australian Stock Exchange (ASX) introdujo una nueva lista de obligaciones a cumplir por parte de las empresas cotizadas, entre las que se incluye la identificación, por parte del equipo directivo, de las principales áreas de riesgo de la empresa y de las medidas puestas en práctica para su gestión. También en 1995 el Toronto Stock Exchange (TSX) comenzó a exigir a las empresas cotizadas la elaboración de información y la asunción de responsabilidad sobre la adecuación de los procesos de control interno, incluyendo el proceso de evaluación y gestión de riesgos. Además de la aplicación de la Ley Sarbanes-Oxley, la Securities and Exchange Commission (SEC) de EE.UU. requiere la presentación de información cuantitativa y cualitativa sobre los riesgos de mercado y negocio de las entidades cotizadas en las bolsas de este país. Por su parte, desde Diciembre de 2000 el London Stock Exchange británico viene aplicando el denominado 'Combined Code', que exige a los directivos el establecimiento de un sistema adecuado de control interno, incluyendo la gestión de riesgos corporativos, responsabilizándoles de su revisión y efectividad.

En el resto de la Unión Europea, la aplicación de la normativa NIC/NIIF por parte de los grupos cotizados supone el cumplimiento de las normas NIC 32 'Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar' y NIC 39 'Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición' que, si bien definen las categorías de riesgo más habituales en la empresa, se centran casi exclusivamente en la evaluación de los riesgos vinculados con instrumentos financieros. En España, las nuevas normas se han plasmado en la Ley 26/2003 para los grupos de sociedades y sociedades anónimas, desarrollada a través de la Circular 1/2004 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que requiere la presentación de información detallada sobre los sistemas de control de riesgos de las entidades cotizadas.

Aunque algunas normativas nacionales han tratado de extender las exigencias de información y gestión de riesgos a la generalidad de las empresas<sup>1</sup>, en la práctica estos intentos apenas han sido fructíferos. En el ámbito español, si bien el Libro Blanco del ICAC hacía referencia expresa al conjunto de riesgos corporativos, recogiendo incluso la posibilidad de elaborar un estado específico de riesgos empresariales (Laffarga Briones y Ruiz Albert, 2003), el borrador del Nuevo Plan General de Contabilidad se circunscribe a las normas NIC 32 y 39 para instrumentos financieros, de cuya naturaleza e importancia debe informarse en la Memoria, y tan sólo incluye una referencia adicional respecto al requisito de relevancia, al considerar que unas Cuentas Anuales relevantes deben mostrar adecuadamente los riesgos a los que se enfrenta la empresa.

## En los últimos años se ha incrementado el número, variedad e interacción de los riesgos a los que se enfrentan las empresas, como consecuencia del avance tecnológico, los procesos de globalización, la mayor sofisticación financiera y la incertidumbre política

La ausencia de regulaciones obligatorias sobre riesgos para la generalidad de las empresas ha contribuido a su reducida gestión en la práctica, que se ha centrado en los riesgos financieros (crédito y mercado) a través de seguros, derivados financieros u otros instrumentos de cobertura. El entorno de operaciones y la cultura y valores generales de la sociedad también parecen afectar a la posición adoptada por la empresa frente a la gestión de riesgos, observándose en el caso español una posición de resignación que contrasta con las posturas más proactivas y arriesgadas de otros socios comunitarios, como Francia, Gran Bretaña y Alemania (Rousseau, 2005).

En los últimos años se ha incrementado el número, variedad e interacción de los riesgos a los que se enfrentan las empresas, como consecuencia del avance tecnológico, los procesos de globalización, la mayor sofisticación financiera y la incertidumbre política. El acontecimiento de quiebras muy conocidas derivadas de fallos en los mecanismos de control (Enron, WorldCom, Banco Baring) o de una gestión inadecuada de las oportunidades del mercado (Long Term Capital Management, General American Insurance Company) ha alertado de la insuficiencia de los sistemas tradicionales de gestión de riesgos para hacer frente a los retos del nuevo entorno competitivo, así como de la necesidad de desarrollar nuevos modelos que involucren a toda la organización en la planificación y gestión total de riesgos.

En la práctica empresarial, las principales auditoras internacionales han comenzado a desarrollar documentos específicos sobre la medición y tratamiento de los riesgos empresariales (PriceWaterhouseCoopers, Ernst and Young, KPMG, Arthur Andersen). Asimismo, algunas grandes empresas han empezado a formular documentos específicos sobre gestión de riesgos corporativos, tales como Microsoft o Iberdrola.

Esta necesidad ha sido sentida también por diversos organismos contables, que han publicado recomendaciones, de carácter no obligatorio, sobre la gestión y planificación de riesgos empresariales. En particular, destaca la labor llevada a cabo por el consorcio estadounidense Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), y por la asociación británica AIRMIC (Association of Insurance and Risk Managers), que han contribuido a formular un marco integral para la gestión de riesgos corporativos conocido como *Enter-*

1. Informe *Corporate Governance in the Netherlands*, Forty Recommendations (Holanda), informe *Viento* (Francia), ley sobre control corporativo y transparencia *Kon TraG* (Alemania).





prise Risk Management, base para la modernización de la gestión de riesgos empresariales.

## 2. Aspectos generales de la gestión total de riesgos corporativos

La gestión total de riesgos corporativos (*Enterprise Risk Management*) o ERM se ocupa de la planificación y administración de los riesgos y oportunidades empresariales que afectan a la creación o preservación de valor, al objeto de gestionarlos dentro del nivel considerado como aceptable (COSO, 2004). Este proceso constituye un continuo que debe afectar a todos los niveles de la organización, estableciéndose un modelo de gestión integral que analiza los riesgos de cada filial, línea de negocio y división, relacionándolos entre sí hasta conseguir una medida final de los riesgos corporativos de toda la entidad.

La implantación de un sistema ERM permite dar respuesta a las cuatro grandes categorías de objetivos corporativos que, aunque solapables entre sí, hacen referencia a necesidades distintas de la entidad:

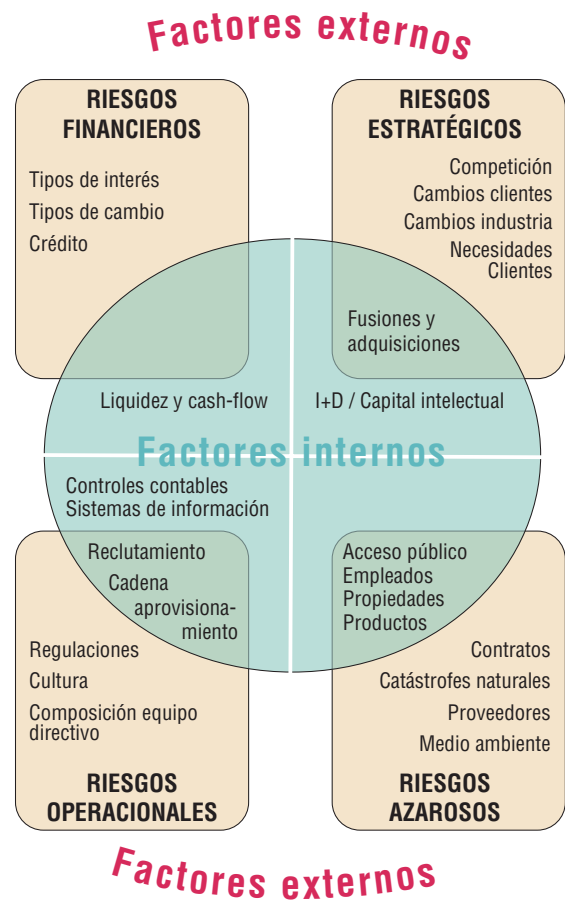
- Objetivos de estrategia o de alto nivel, coherentes con la misión de la entidad y que le sirven de apoyo.
- Objetivos de operaciones, vinculados con el uso eficaz y eficiente de los recursos de la entidad durante la realización de sus actividades operativas.
- Objetivos de información, relacionados con la fiabilidad de la información suministrada.
- Objetivos de cumplimiento, vinculados al cumplimiento de la regulación legal aplicable.

El desarrollo de un sistema integral de gestión de riesgos debe apoyarse en dos dimensiones principales: los tipos de riesgos a gestionar y el proceso de gestión a desarrollar (CAS, 2003). Si bien en la práctica no existe una tipificación única en este ámbito, podemos destacar cuatro grandes categorías de riesgos relacionados con factores internos y externos a la empresa, que resultan particularmente útiles a efectos gerenciales (*Figura 1*):

- *Riesgos aleatorios o azarosos*: Relacionados con sucesos exógenos que pueden desestabilizar los procesos de generación de valor de la empresa.
- *Riesgos estratégicos*: Aquéllos que pueden limitar el crecimiento de la empresa y su capacidad para alcanzar los objetivos comerciales por la imposibilidad de seguir la evaluación dinámica de sus mercados.
- *Riesgos operacionales*: Aspectos que pueden debilitar los procesos productivos, los factores de producción, los *outputs* obtenidos y sus precios.
- *Riesgos financieros*: Relacionados con el riesgo de crédito, la variación de los tipos de interés y la variación de los tipos de cambio, principalmente.

Por su parte, el proceso de gestión de riesgos corporativos puede estructurarse en ocho grandes fases relacionadas entre sí, de carácter no estrictamente secuencial sino multidireccional e iterativo (COSO, 2004): (1) ambiente interno; (2) establecimiento de objetivos; (3) identificación de eventos; (4) evaluación de riesgos; (5) respuesta

**Figura 1**  
Naturaleza de riesgos corporativos



Fuente: AIRMIC et al. (2002)

al riesgo; (6) actividades de control; (7) información y comunicación; y (8) supervisión. Estos componentes, analizados en detalle a continuación, permiten establecer un lenguaje común y proporcionan una guía clara para la implementación del sistema ERM en la organización.

Por último, existe una relación directa entre las distintas categorías de objetivos corporativos, las unidades estratégicas de la entidad y los componentes de la gestión, que se puede representar en forma de una matriz tridimensional o en forma de cubo. La figura 2 recoge esta relación, relativa a la posibilidad de abordar la totalidad de la gestión de riesgos corporativos de una entidad (nivel superior) o de llevar a cabo planificaciones parciales para determinadas categorías de objetivos, componentes o unidades de negocio.

La evaluación de la eficacia de la gestión de riesgos corporativos consiste en determinar si los ocho componentes del ERM están presentes en la empresa y funcionan de forma correcta. Esta eficacia debe analizarse respecto a las cuatro grandes categorías de objetivos previamente comentadas, de forma que si todas ellas son eficaces la dirección de la empresa conocerá de forma razonable el grado de consecución de sus objetivos estratégicos y operativos, dispondrá de información relevante y fiable y cumplirá las distintas normas y leyes que le sean de aplicación.



**Figura 2**  
**Relación entre objetivos, unidades estratégicas y componentes del ERM**



Fuente: COSO (2004)

### 3. Componentes del proceso de gestión de riesgos corporativos

El primer paso en la gestión de riesgos corporativos consiste en analizar el *ambiente interno* de la entidad, centrandose la atención en aspectos como el talante y misión de la organización, su filosofía de gestión, sus valores éticos, el entorno general de operaciones y el nivel de riesgo aceptado (*risk appetite*).

A partir de esta evaluación inicial, resulta necesario *establecer los objetivos* que se pretenden alcanzar con la gestión de riesgos y la tolerancia al riesgo o nivel aceptable de variación respecto a los objetivos establecidos, lo que permitirá establecer un plan de actuación coherente con la misión de la entidad y con el nivel de riesgo aceptado. Algunos de los objetivos más habituales de la gestión de riesgos incluyen la supervivencia operativa de la entidad, la minimización de costes y pérdidas potenciales, el cumplimiento de la legalidad, la protección de empleados y activos frente a daños derivados de accidentes, la estabilidad de los beneficios, o el crecimiento continuado de la empresa (Vaughan, 1997).

La *identificación de eventos de riesgo* constituye la tercera fase del proceso de gestión de riesgos corporativos, y debe diferenciar aquéllos con un impacto potencialmente negativo (riesgos puros) de los positivos (oportunidades). Deben considerarse todos los incidentes externos e internos que puedan afectar a la estrategia y a la consecución de los objetivos empresariales, poniendo especial énfasis en su interacción.

Si bien se trata de un proceso particular de cada entidad, que depende de las características operativas y condiciones de la empresa, se recomienda seguir una metodolo-

gía bien definida, con el objetivo de asegurar que todas las actividades significativas de la empresa han sido identificadas y que se han definido los riesgos a ellas asociados. En particular, resulta fundamental identificar correctamente los riesgos clave de la entidad, que generan un mayor impacto sobre la organización, conocidos como *key risks*, y las variables que actúan como indicadores o inductores de los mismos (ICAEW, 1997). Entre las herramientas más útiles en esta fase destacan los registros internos de la organización, las listas de control proporcionadas por entidades aseguradoras, los cuestionarios desarrollados por analistas de riesgos, la autoevaluación de los responsables de áreas operativas, los gráficos de procesos y flujos, los sistemas expertos, el cuadro de mando integral, el análisis de estados financieros, las técnicas de *benchmarking*, la auditoría de las operaciones de la empresa y las opiniones proporcionadas por el personal.

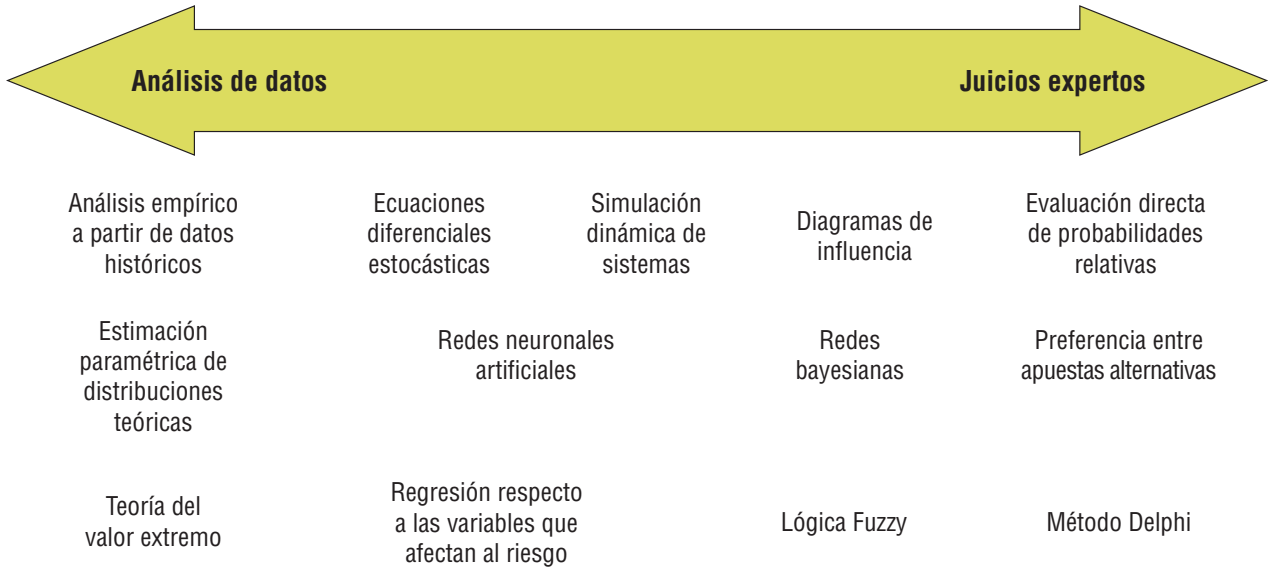
La *evaluación de riesgos* implica la medición del tamaño o impacto potencial del riesgo y la probabilidad de ocurrencia del mismo, que sirven de base para determinar la forma en que éstos deben ser gestionados. Para su medida, existe un continuo de metodologías cuantitativas y cualitativas, que incluyen técnicas basadas en datos históricos, métodos basados en juicios de expertos o modelos que combinan ambas propuestas (Figura 3). Cada método presenta ventajas e inconvenientes respecto al resto, por lo que es importante que su selección se base en las circunstancias específicas de la empresa.





**Figura 3**  
**Métodos para la evaluación y modelado de riesgos corporativos**

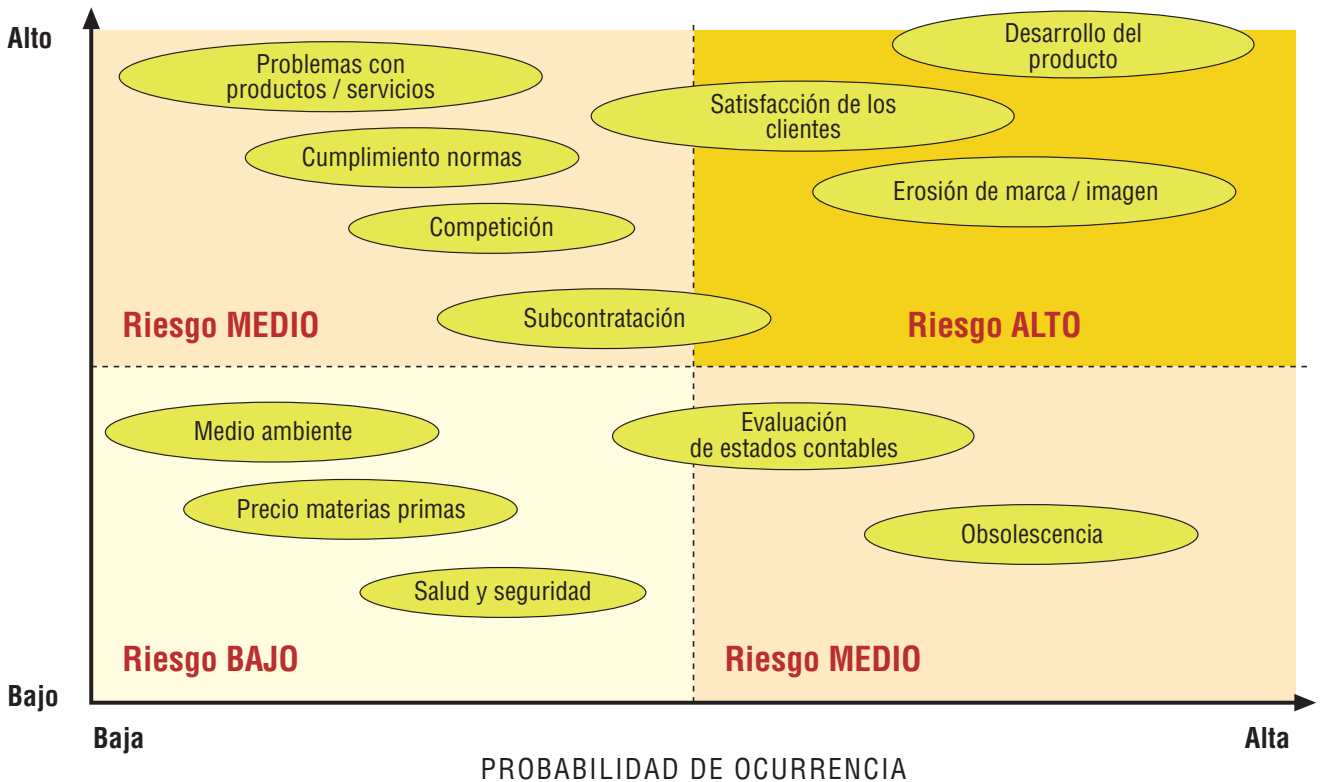
Tribuna de opinión



Fuente: CAS (2003)

La información sobre impacto y probabilidad debe combinarse para la obtención de un perfil de riesgos de la entidad, que permita establecer un mapa de riesgos indicativo de las áreas prioritarias de actuación, donde también pueden incluirse informaciones complementarias relativas a la protección externa de la entidad frente a los distintos riesgos a los que se encuentra sometida (Figura 4).

**Figura 4**  
**Relación entre las respuestas al riesgo y el mapa de riesgos corporativos**



Fuente: ICAEW (1997). Ejemplo de mapa de riesgos

A partir del proceso de evaluación la dirección de la entidad selecciona la mejor *respuesta al riesgo*, en términos de coste-beneficio, desarrollando un conjunto de acciones para alinearlos con el nivel de riesgo aceptado y el nivel de tolerancia establecido. Existen cuatro respuestas básicas a considerar, que dependen de la naturaleza del riesgo y de su posición particular dentro del mapa desarrollado: (1) evitar el riesgo, rechazando el evento que lo genera, lo que supone rechazar oportunidades que pueden devengar posibles beneficios futuros a la entidad; (2) reducir y gestionar el riesgo, a través de mecanismos de control y prevención de las pérdidas o la diversificación de las actividades de la empresa; (3) retener el riesgo, asumiéndolo consciente o inconscientemente, sin llevar a cabo ninguna acción para evitarlo; (4) transferir y compartir el riesgo, a través de contratos de futuros, seguros o similares.

La implementación de la decisión adoptada exige diseñar políticas específicas de actuación. Así, por ejemplo, la decisión de retener el riesgo lleva a determinar la necesidad de constituir o no una reserva o fondo para hacer frente a la posible pérdida; la decisión de reducir riesgos requiere el diseño e implementación de un programa de prevención de pérdidas; la decisión de transferir un riesgo a través de un seguro conlleva la selección de la empresa aseguradora y la negociación del contrato de seguro, etc.

El proceso de gestión de riesgos debe apoyarse en *actividades de control* que permitan asegurar que las políticas y respuestas establecidas se llevan a cabo de forma eficaz a lo largo de todos los niveles organizativos, incluyendo el análisis de las tecnologías de la información utilizadas para su desarrollo.

El control interno constituye así una parte fundamental de la gestión de riesgos corporativos, y debe servir como base para la asignación de responsabilidades a lo largo de la organización. Para ello, es necesario que exista un proceso eficaz de *información y comunicación*, a lo largo de toda la organización, que permita identificar, capturar y comunicar información relevante en forma y plazo adecuados para que el personal pueda afrontar sus responsabilidades.

Si bien el consejero delegado es el responsable último de la gestión realizada, otros muchos directivos gestionan los riesgos dentro de sus áreas de responsabilidad, al tiempo que el resto del personal de la entidad es responsable de la ejecución operativa de los protocolos de gestión establecidos.

El análisis de los resultados obtenidos permitirá *supervisar* el sistema ERM establecido, realizando modificaciones oportunas en caso necesario. Dicha supervisión puede llevarse a cabo bien internamente o mediante el asesoramiento de un auditor de riesgos, que garantice la objetividad y expertizaje de la revisión realizada.

Una vez concluida esta fase, se iniciaría de nuevo el ciclo de gestión de riesgos, consiguiendo la continua adaptación de la empresa frente a las amenazas y oportunidades del entorno.

### 3. Conclusiones

A lo largo de este artículo, se ha analizado la conveniencia de establecer un sistema de gestión total de riesgos corporativos o ERM, que permita conseguir una gerencia centrada en el valor y supere la miopía informativa típica de los procesos tradicionales de gestión de riesgos. El ERM constituye un modelo integral que, a partir de la definición de distintas categorías de riesgos, desarrolla una serie de etapas para su gestión, permitiendo analizar los efectos de sucesos imprevistos desde todos los puntos de vista organizativos.

La gestión total de riesgos corporativos incluye una serie de ventajas muy significativas para la gerencia, al permitir alinear el riesgo aceptado y la estrategia de la empresa, consiguiendo identificar y gestionar con rigor los distintos tipos de riesgos así como diseñar respuestas eficaces para los mismos. Esto se traduce en la anticipación de posibles pérdidas operativas y la consiguiente minimización de su impacto, así como en el aprovechamiento de las oportunidades que ofrece el entorno competitivo, lo que permite maximizar el valor de la empresa para los distintos grupos de interés.

No obstante, el ERM también presenta limitaciones, derivadas del coste de su implementación, errores en los juicios humanos durante la toma de decisiones, dificultades en la medición de los riesgos que afectan a la entidad o fallos en los sistemas de control e información de la entidad. Ahora bien, estas dificultades deben subsanarse mediante la mejora continua del modelo adoptado, la implicación de toda la organización en el sistema de gestión de riesgos y la integración del ERM dentro de la cultura de la entidad.

#### Bibliografía

The Association of Insurance and Risk Managers (AIRMIC), the National Forum for Risk Management in the Public Sector (ALARM) and the Institute of Risk Management (IRM) [2002]: *A Risk Management Standard*. London (United Kingdom).

Bapst, P.-A.; Solís Céspedes, J. [2005]: *El mapa de riesgos, punto de partida de la gestión global de riesgos empresariales*. Estrategia Financiera, 217, mayo, pp. 38-45.

Casualty Actuarial Society (CAS) [2003]: *Overview of Enterprise Risk Management*, Arlington (USA), May.

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) [2004]: *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*, USA, September.

The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) [1997]: *Financial Reporting of Risk. Proposals for a Statement of Business Risk*. London (United Kingdom).

Laffarga Briones, J.; Ruiz Albert, I. [2003]: *El Libro Blanco y la información financiera sobre el riesgo*. Partida Doble, 143, pp. 6-17.

Rousseau, G. [2005]: *El control de riesgos financieros en empresas no financieras*. Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad, 65, mayo-junio, pp. 32-37.

Vaughan, E.J. [1997]: *Risk Management*. John Wiley & Sons. New Baskerville (USA).



# Retos estratégicos de la economía del conocimiento



Juan Luis Senac  
Zaragoza

*Una revisión de los sectores en la actual economía del conocimiento nos muestra como generador de éxito de las organizaciones, independientemente del sector que revisemos, la simple combinación de ofrecer productos de alta calidad a precios competitivos.*

*Pero poder ofrecer esta simple oferta no es sencillo y mucho menos casual, se esconden grandes inversiones en tecnología, mejora constante de los procesos productivos y organizaciones en constante evolución en busca de ventajas competitivas*

## Economía del conocimiento

La sociedad del conocimiento se vincula al desarrollo de tecnologías de la información y la comunicación bajo formato digital y su incorporación en todos los aspectos de la actividad humana. Transformando profundamente la cultura, la educación, los medios de comunicación, la salud, los sistemas políticos... y cómo no, la economía.

En consecuencia la economía mundial vive una profunda mutación consecuencia de la revolución tecnológica que lideran las TIC e Internet, afectando a toda actividad económica, tanto en el intercambio de bienes y servicios, como los procesos productivos y el desarrollo de tareas.

Desde un punto de vista más académico, economistas como P. Drucker o P. Romer definen 'Economía del Conocimiento' cuando el 'Conocimiento' se incorpora como un factor más de la función de producción como lo forman las materias primas (T), el capital (K) y el trabajo (L); quedando de la forma;

$$Q = f(T, L, K, Co)$$

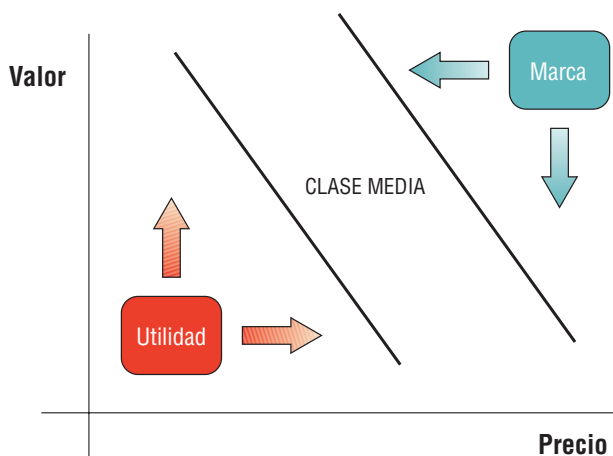
## Polarización de los mercados

El principal reto para la estrategia de las empresas es el cambio en la demanda que ha llevado a la plena polarización de los mercados, es decir que en un breve plazo de tiempo se ha observado como las empresas que tienen un enfoque claro y directo bien hacia la diferenciación o bien al valor de sus productos ganan y ganan cuotas de mercado mientras que las empresas tradicionalmente consideradas como 'clase media', en un tiempo líderes de los sectores, pierden participación en el mercado por carecer de elementos de diferenciación e insuficientes niveles de productividad para competir en los mercados actuales.

La polarización de los mercados es un hecho generalizado, se observa en cualquier sector tanto en bienes de consumo diarios, bienes de equipos o inversión o en los mismos servicios ya sean financieros o turísticos.

Asistimos por tanto a una segmentación extrema del mercado entre los clientes que buscan significarse en su entorno social y están dispuestos a pagar una prima por





ello, y aquellos que basan sus decisiones de compras en la optimización de la funcionalidad de sus compras.

La polarización de los mercados tiene un origen multi-causal que esta plenamente entrelazado con la economía del conocimiento y sus transformaciones donde intervienen dimensiones del entorno, factores propios de cada uno de los mercados y sectores, así como los factores intrínsecos de cada organización.

Los *Cambios Tecnológicos*, motor principal de la nueva revolución empresarial basada en el conocimiento permite ofrecer e incorporar nuevos servicios y nuevas dimensiones a los productos y servicios finales generando nuevas oportunidades de diferenciación. Del mismo modo la tecnología ha hecho los procesos mucho más eficientes generando altos niveles de productividad.

No sólo se producen importantes cambios tecnológicos sino que la rápida evolución tecnológica y su cada vez más temprana integración a los productos y procesos ha permitido a las empresas menos desarrolladas alcanzar los niveles de satisfacción y de fiabilidad mínimos exigidos... reduciendo los *gaps* tecnológicos y de rendimiento entre los productos líderes y sus continuadores.

Los *Cambios Sociales* han implicado importantes cambios en la demanda, el cliente no sólo cambia su escala de valores, sino que introduce nuevos parámetros cada vez menos tangibles como el valor de la marca, el capital humano o la responsabilidad social. Además, el cliente dispone de más información que nunca tienen herramientas para recoger, comparar, difundir información para tomar una decisión convirtiéndose en un cliente mucho más maduro y exigente.

Bajo la premisa de la mundialización del capitalismo se han globalizado los mercados, han caído barreras arancelarias, se ha producido la desintermediación en los canales tradicionales y la aparición de otros nuevos, ganando eficiencias en los mercados internacionales para conseguir la máxima del capitalismo; maximizar el beneficio. Consecuencia de la globalización de los mercados se vive una época de concentración empresarial, integrándose y reduciéndose el número de actores.

La eficiencia productiva, la maximización de las economías de escala hace que en muchos casos vivamos en mercados saturados donde la capacidad productiva supe-

ra con creces la demanda existente. Y mientras las inversiones por modelo son cada vez más exigentes debido a la inversión tecnológica; el éxito y las ventas por modelo cada vez son menores por los ciclos de producto cada vez más cortos.

La transformación de la organización interna en 'empresas red' ha hecho que se concentren en su negocio principal (*core business*) traspasando mayor peso de su cadena de valor a sus proveedores.

## Factores

Los estudios realizados (Knudsen y Randel, 2005, McKinsey) sobre 25 industrias en Estados Unidos y Europa demuestran la polarización de los mercados es un acontecimiento global que afecta en mayor o menor medida a todos los sectores, desde productos industriales a bienes perecederos pasando por todo tipo de servicios; y mercados; afectando a las economías desarrolladas y a las emergentes.

Sin embargo de acuerdo a estos estudios podemos hablar de factores que aceleran el proceso, abriendo 'brechas' en los mercados y otros que por el contrario lo ralentizan.

### • La madurez y desarrollo del mercado

Mientras observamos como en los mercados con alto grado de madurez como la automoción en Europa presenta productos cada vez más estandarizados y mayores índices de polarización. Los mismos productos en economías emergentes presentan mayor dinamismo, mayor segmentación, mayor movilidad de los actores para buscar su posicionamiento en los mercados.

### • Dinámica del mercado

Del mismo modo, los mercados dinámicos en plena evolución como los asociados a las nuevas tecnologías, hace que los actores busquen nuevos posicionamientos, mayor agilidad, buscando diferenciarse de la competencia.

### • Espectro de la gravedad de decisión de compra

La decisión de compra de un producto tiene unas repercusiones y unas consecuencias que varía de unos productos a otros. De manera que mientras en productos de consumo diario (papel tisú, aperitivos, refrescos...) un error en la elección simplemente supone la pérdida de una pequeña cantidad de dinero, en el otro extremo como seguros, servicios sanitarios... la insatisfacción del comprador tiene una importancia más allá del simple gasto económico acarreado problemas de salud física y mental, legales... En este sentido cuanto mayor es el riesgo mayor refugio y protección se busca en el paraguas de la marca, favoreciendo las diferencias y niveles entre marcas.

Estos tres factores permiten determinar la velocidad y la vulnerabilidad de un sector de sufrir una polarización.





## Actores y Roles

Los sectores de actividad de la economía del conocimiento nos presentan los mercados con tres tipos de actores de acuerdo a su estrategia empresarial, competidores que buscan la máxima afinidad con sus cliente, los que buscan la máxima utilidad a sus productos y la clase media, que no brilla por ninguna de las virtudes anteriores.

Un primer grupo; *Las empresas de alta afinidad*, siguen la estrategia de diferenciación de Porter basando su políticas en la máxima diferenciación de sus productos; sus valores diferenciales tratan de justificar el 'sobre-precio' de sus productos.

La estrategia de diferenciación basada en marca, imagen e innovación exige fuertes inversiones en los campos de la mercadotecnia y la propiedad industrial.

En el contexto económico y empresarial actual, hay que ser conscientes que la innovación de hoy cada vez más temprano se convierte en el genérico de mañana. Los diseños son rápidamente imitados por la competencia por tanto la única vía de escape es la huida hacia delante con sistemas productivos más complejos, evolución constante, creatividad y nuevos diseños en los productos... buscando entre la multitud de fuentes de diferenciación. Corriendo riesgo inherente que el producto no sea entendido por el público objetivo, no se valore suficientemente la exclusividad del producto.

Las altas inversiones que se hacen en la marca, hace que la tendencia natural de estas organizaciones sea ampliar el ámbito de la marca hacia nuevos segmentos (como las marcas de automoción Mercedes, BMW o Audi, que desde su segmento de berlinas de lujo se han desplazado hacia los compactos), o nuevos productos, como Apple, que ha llevado el diseño de sus ordenadores a los Ipod (Mp3/Mp4) y recientemente los Iphones (teléfonos móviles).

Un segundo grupo; *Los actores de 'alto valor'* en un primer momento se asociaron a los fabricante asiáticos de autos y equipos industriales que en los 80 y 90 se introdujeron en las 'economías desarrolladas' con bienes de precio inferior y en un primer momento también inferior calidad.

Con el tiempo, los avances tecnológicos y su incorporación a sus procesos productivos permitieron a estos fabricantes ganar competitividad mejorando su calidad, fiabilidad y el diseño de sus productos, manteniendo precios inferiores gracias a los mejores índices de productividad de sus factores tanto capital como trabajo.

Sin embargo, la estrategia de valor no se limita a esta oferta, la encontramos en diversidad de sectores, mercados y países; Zara distribuyendo moda española por el mundo, DELL comercializando ordenadores de ultima generación, Ryanair transportando miles de europeos a bajo coste... y sin embargo los automóviles chinos de bajo coste siguen sin una presencia importante en los mercados internacionales.

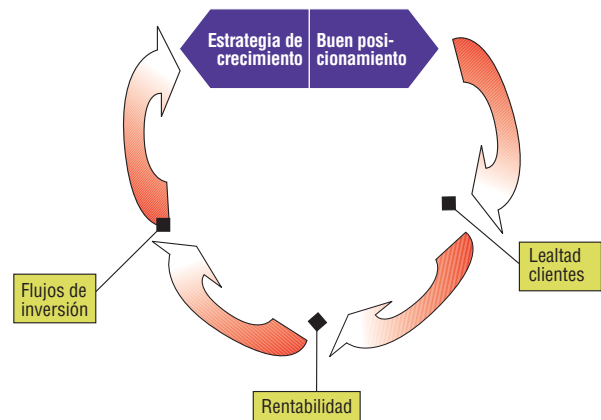
Por tanto, la estrategia de alto valor es algo más que un simple liderazgo en costes, hace referencia a un binomio calidad- precio (bajos precios con un nivel de calidad suficiente), maximizando el valor y la utilidad que da el cliente a su dinero.

La fortaleza de esta estrategia se basa en mejores niveles de productividad tanto de la fuerza del trabajo como del capital invertido.

Las innovaciones y su ventaja competitiva se centran en la mejora de los procesos productivos sacrificando las innovaciones de los productos.

Las estrategias de alto valor tienen éxito cuando se consiguen generar un círculo 'virtuoso' partiendo de la lealtad de los clientes, se generan rentabilidades que facilitan nuevas inversiones que mejoran los procesos productivos.

Esta base de clientes leales empuja a las empresas a introducirse en nuevos sectores como las nuevas cadenas Zara Home o las grandes superficies que aparte de bienes de consumo ofrecen viajes, seguros, servicios inmobiliarios... y telefonía móvil.



El tercer grupo: las empresas que podemos denominar '*clase media*' son las organizaciones cuya oferta de productos tienen un comportamiento medio, sin destacar por ninguna cualidad.

Desgraciadamente para estas organizaciones, carecen de los niveles de productividad necesarios para competir en precio en los mercados competitivos ni su marca es capaz de generar una afinidad al consumidor suficiente para cargar un diferencial de precio; en consecuencia la organización ha perdido competitividad.

Si en la economía industrial, este tipo de empresas eran mayoritarias, los profundos cambios en la actividad económica consecuencia de la mundialización del capitalismo, los cambios en los patronos de conducta de demanda y la revolución tecnológica han hecho que muchas organizaciones se encuentran con sus 'antiguos' atributos diferenciadores generalizados, muchas marcas de ámbito local o nacional se encuentran con una segmentación ineficiente, en consecuencia se encuentran fuera del mercado.



EL TAMAÑO SÍ IMPORTA



## EXPERTOS EN PYMES

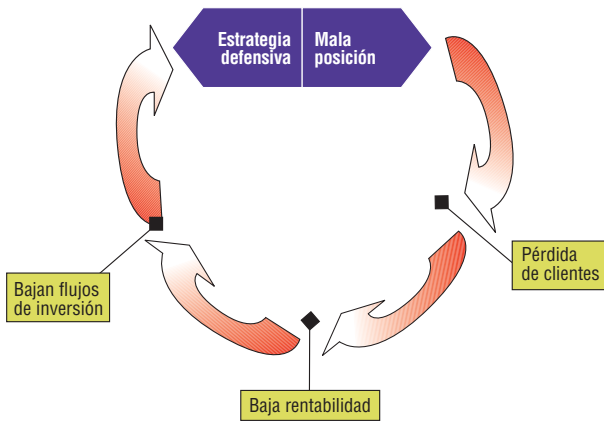
- Valoración de empresas
- Fusiones y adquisiciones
- Asesoramiento financiero-estratégico

[www.evalora.com](http://www.evalora.com)  
91 444 97 42  
e-Valora Financial Services





La falta de focalización estratégica conlleva una pérdida de competitividad y de cliente ante la pérdida de valor de sus propuestas en referencia a la competencia y la falta de eficiencia del proceso productivo. Se genera por tanto un círculo vicioso a raíz del mal posicionamiento, falta de capacidad de gestión, ineficiencias productiva que dan una nula rentabilidad y una incapacidad para generar nuevos recursos para invertir en la innovación del producto o proceso.



Las empresas que están afectadas por este síndrome, se ven obligadas a tomar posiciones defensivas, concentrando su oferta en unos productos para mejorar su posicionamiento (muchas empresas europeas automoción tradicionales, Ford, Opel, Renault, han abandonado el mercado de berlinas de representación para centrarse en categorías inferiores), se centralizan en el corto plazo y precisan de estrategias comerciales más agresivas, con descuentos que den mayor valor a sus productos.

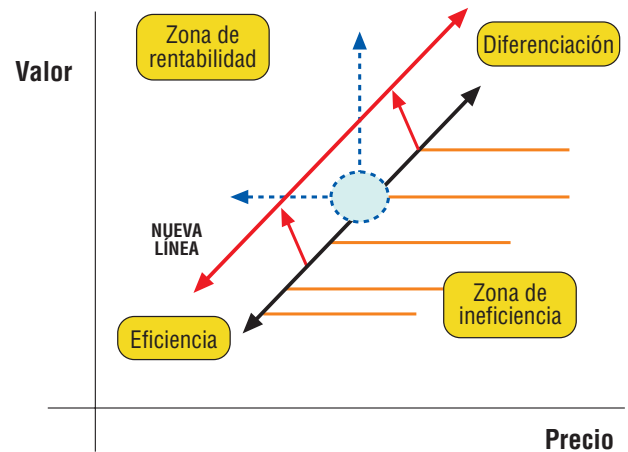
### Implicaciones estratégicas para la compañía

En 1980, Michael Porter publicó su libro *Competitive Strategy* convirtiéndose en referencia de la gestión empresarial; en él describía el concepto de 'estrategia competitiva' como las acciones ofensivas o defensivas de una empresa para crear una posición defendible dentro de una industria, acciones que eran respuesta a las cinco fuerzas competitivas que influían en la empresa. Porter identificó tres estrategias genéricas para crear una posición defendible que superara el desempeño de los competidores en una industria. Esas tres estrategias genéricas eran:

- Liderazgo en costes
- Diferenciación
- Segmentación

Actualmente, la situación de los sectores económicos las opciones estratégicas se limitan a ofertas de valor o precio (liderazgo en costes o diferenciación) y bajo estas dos coordenadas podemos representar cualquier sector de la economía del conocimiento.

Aunque se presenta de forma lineal, la multitud de factores hace que no sea una simple línea recta y previsible. Sino cada cliente crea su propia función de utilidades de acuerdo a sus intereses, personalidad, estilo de vida...



Este gráfico 'independientemente' de su forma tiene un significado importante debido a que su valor agregado señala lo que podemos denominar la 'Frontera Límite del Mercado', mientras la izquierda de la línea se obtiene rentabilidad a la derecha de ella no es posible sobrevivir.

La frontera límite no permanece estática sino que se desplaza hacia la izquierda por la entrada de nuevos competidores con mejores niveles de productividad y por los nuevos procesos productivos que mejoran los niveles de productividad, aumentando por tanto siempre las propuestas de valor al cliente.

Cualquier empresa que se halle en la frontera límite tiene que concentrarse en una estrategia de precios o diferenciación para mantenerse competitiva.

Las organizaciones deben tener claro que la elección de una estrategia conlleva directamente la exclusión de la otra. Cualquier empresa que trate de seguir las dos estrategias se vera inmerso en un difícil equilibrio de fuerzas internas y externas que le hará caer tarde o temprano en una confusión estratégica.

Aunque existen organizaciones multimarca en automoción o productos de consumo que tratan de competir en las dos estrategias, tarde o temprano deben decidir si aprovechar las sinergias positivas del grupo o desperdiciar posibles economías de escala para gestionar independiente la diferencia de cada marca.

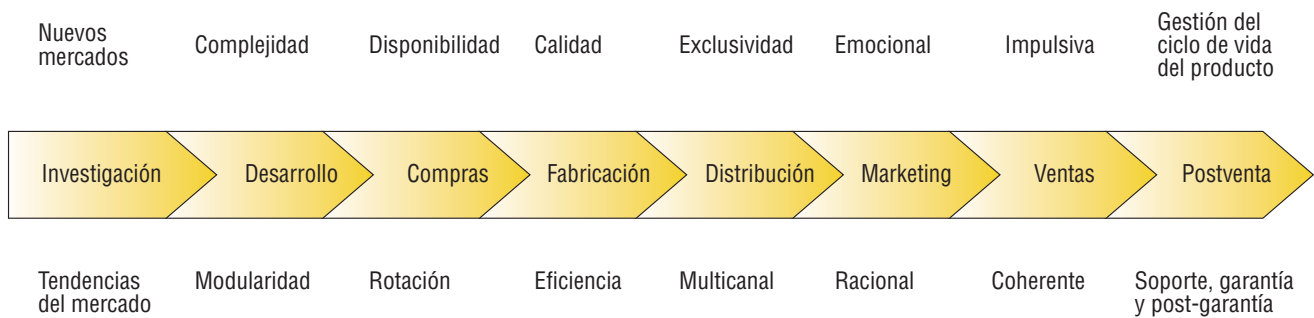
Aunque estamos planteando las opciones estratégicas, la elección de una o de otra no es totalmente libre sino que viene condicionada por la historia, antecedentes, creadores, valores, políticas, competencias, activos ... en definitiva el ADN de cada compañía.

Debemos considerar que cualquier ventajas estratégica bien en diferenciación o en eficiencia tarda años en desarrollarse, así que resultan difíciles de simplemente copiar o implantar... y sino se tienen ventajas, resulta imposible competir.

La elección de una estrategia tiene consecuencias para toda la organización, es imprescindible alinear toda la cadena de valor, las políticas de recursos humanos, las estrategias comerciales para alcanzar la máxima diferenciación o el producto más eficiente posible.



## CADENA DE VALOR - VALOR



## CADENA DE VALOR - UTILIDAD

Nos encontraremos ante dos cadenas de valor totalmente diferenciadas, en cada eslabón cada una tendrá una propuesta diferente pero deberá estar alineada con los diferentes eslabones.

### Investigación

La investigación estratégica marca la primera 'gran' diferencia entre las estrategias de valor y diferenciación.

Las empresas que se basan en la diferenciación de sus productos, buscan encontrar nuevas necesidades no cubiertas, identificando oportunidades sobre las que construir nuevos mercados. Estas empresas tienen que justificar la 'prima' que pagan sus clientes por sus bienes o servicios, por eso no dudan en acometer grandes inversiones en investigación de mercados.

Debemos recordar que el liderazgo tecnológico es una de las principales fuentes de diferenciación de la competencia, es aplicable desde la más compleja maquinaria industrial (Caterpillar) hasta a una simple maquinilla de afeitar (Gillette Fusion).

La estrategia de valor mientras, se centra más en captar las novedades del mercado y las tendencias del sector, estrategia del propio grupo Inditex-Zara... su fortaleza está en ser buenos y rápidos 'continuadores' para intentar superar al original.

### Diseño

El concepto del diseño marca una bifurcación en la cadena de valor de las dos estrategias. Mientras en la estrategia de diferenciación el diseño de los productos es fuente de ventaja competitiva que exige cambios continuos de diseño (firmas de calzado, moda deportiva, tecnología de consumo) que conllevan a situaciones complejas de fabricación, colaboraciones con líderes de otros sectores, nuevas soluciones...

En la estrategia de valor la funcionalidad se impone, se ajusta el diseño a la máxima eficiencia posible, se optan por opciones como la modularidad que favorecen la productividad de los procesos.

### Aprovisionamiento

Las empresas de 'alto valor' deben garantizarse los elementos, más escasos y diferenciales para ofrecerlos a sus clientes integrados en su oferta. Esto se debe mantener aunque conlleve mayores gastos de mantenimiento, manipulación y conservación de la mercancía, mayores garantías.

En cambio, los departamentos de compras de empresas 'funcionales' tratará de obtener las mejores condiciones y precios de compra para sus aprovisionamientos, buscando la máxima rotación de sus almacenes.

### Fabricación

Las empresas orientadas al precio, serán competitivas mientras mantengan niveles superiores de productividad. Sus mejoras tecnológicas están centradas en el proceso productivo.

Estas empresas obtienen sus ventajas de eficiencia gracias a un conocimiento exhaustivo de sus procesos, no solo en el ámbito industrial sino en el comercio Zara o líneas aéreas Ryanair. Estas empresas gozan de los mejores índices de productividad de su sector (ventas por metro cuadrado o gastos por milla recorrida).

Aunque ciertas empresas de alto valor mantienen técnicas de fabricación tradicionales o artesanales. Estas empresas van integrando igualmente nuevas tecnologías a sus procesos para asegurar y mejorar la calidad de sus productos.

### Distribución

El objetivo de la distribución de cualquier empresa siempre es poner a disposición de sus clientes su oferta de productos.

Aunque tradicionalmente, las empresas de alto valor se han caracterizado por canales de distribución elitistas y exclusivos donde solamente un canal reducido tiene capacidad para distribuir productos y dar servicios post-venta.





Las características de la economía de la información y la legislación internacional tiende a la desintermediación entre fabricantes y consumidores finales para ganar la mayor eficiencia de los canales. Ninguna empresa puede renunciar las oportunidades de las TIC para desarrollar su negocio.

## Marketing

Las políticas de marketing-mix (distribución, publicidad, promoción, precio...) deben estar alineadas de acuerdo a las particularidades de cada empresas, su oferta de productos y el posicionamiento final deseado.

El marketing en las empresas de 'lujo' se concentra en los conceptos emocionales de los productos como innovación, diseño, creatividad, artesanía...

Mientras en otro lado, se enfoca en los valores más racionales del producto, calidad, cantidad, fiabilidad, precio...

Las nuevas tecnologías han creado una disgregación del público hacen cada vez menos efectivo el marketing tradicional, pasando a un marketing relacional individualizado para cada cliente.

## Venta

El punto de venta es finalmente el campo de batalla de las organizaciones, donde el cliente al final decide por la opción que mejor se adopta a sus intereses.

Se debe tener en cuenta que el proceso de venta es hoy por hoy más complejo que nunca, gracias a las nuevas tecnologías, los clientes tienen más información nunca por eso esperan que los vendedores sean auténticos expertos capaces de interpretar sus necesidades y estar al corriente de las tendencias y al desarrollo de la industria.

Mientras la venta de utilidad se basa en razones tangibles del producto (precio, calidad, cantidad, disponibilidad...) las venta de alto valor exigen mayor esfuerzo ya que se basan en percepciones más intangibles del producto (marca) requieren mayor actividad en el punto de venta (diseño, posicionamiento del producto, tiempos de entrega, formación de los vendedores) para transmitir la exclusividad al potencial cliente.

## Servicio

La gestión del ciclo de vida del producto, la gestión de las garantías del producto y las quejas de los clientes y por ende su satisfacción ha sido un campo de batalla muchas veces minus-valorado. Pero mientras unas empresas como El Corte Inglés han desarrollado sobre ellas su propia ventaja competitiva, ganando la fidelidad de la clientela. Para otras los servicios de post-venta han supuesto un goteo de clientes al estar centradas exclusivamente en el proceso de venta y la rentabilidad de los servicios post-venta.

Los servicios de post-venta y recambios son muy importantes en sectores como automoción o bienes de equipo ya que son mucho más rentables que la propia venta del equipo original, sin embargo es son los sectores con pe-

ores índices de satisfacción y por donde se produce la mayor fuga de clientes.

Para gestionar los ciclos de vida de los productos y mantener la fidelidad a la marca y al distribuidor... como nueva fuente de diferenciación las nuevas tecnologías ofrecen programas de gestión de clientes (CRM) con posibilidades para mantener el contacto, gestionar la vida del producto, servicios de valor añadido, venta de productos cruzados...

Aparte de la alineación de cada uno de los eslabones de la cadena de valor de las organizaciones. En la Economía del Conocimiento resulta imprescindible la coordinación estratégica de las políticas de infraestructuras y tecnología así como las de recursos humanos.

- La política de gestión de activos ya no se limita a simplemente a decidir inversiones sobre plantas y equipos sino que ganan especial importancia aquellos activos asociados a la tecnología y sistemas de información constituyéndose en una autentica fuente de ventaja competitiva por tanto deben formar parte de las estrategias de diferenciación o eficiencia.
- En la economía del conocimiento, que los recursos humanos son el activo más importante de la empresa es mucho más que un eufemismo, se constituyen en auténticos generadores de ventaja competitiva. Las organizaciones deben establecer políticas para atraer y retener a los profesionales que mejor se integren con su estrategia empresarial.

## Conclusión

La economía del conocimiento ha elevado exponencialmente los niveles de competitividad de los mercados, obligando a las empresas a un continuo 'ofrecer siempre más por menos' que el resto de competidores.

Pero alcanzar esta meta no es gratuito, ni mucho menos sencillo, obliga a las empresas a concentrarse estratégicamente y poner todos los recursos tanto materiales como inmateriales al servicio de la misma.

Hemos observado cómo las dudas y cualquier dispersión en los procesos de la empresa tiene como consecuencia una profunda pérdida de competitividad. En cambio aquellas que emprenden un camino hacia la diferenciación o la eficiencia, alineando los eslabones de la cadena de valor de la empresa, aumentan sus posibilidades de supervivencia.

## Bibliografía

- Jordi Vilaseca , Joan Torrent; 2005, *Principio de Economía del Conocimiento*. Madrid; Ediciones Piramide.
- Robert Frank, Jeffrey George, 2004, *When your competitor delivers more for less*, The Mckinsey Quarterly N° 1
- Trond Riiber, Andreas Randel, 2005, *The vanishing middle market*, The Mckinsey Quarterly N° 4
- Peter Cohan, Barry Unger, 2006, *Las cuatro fuentes de ventaja competitiva*, Harvard Business Review, octubre 2006.
- Mckinsey, 2006, *Mckinsey's RACE 2015*, Mckinsey
- Daniel Yankelovich, David Meer, 2006, *Redescubriendo la segmentación del mercado*, Harvard Business Review.
- Geoffrey Moore, 2005, *La estrategia y su mano más fuerte*, Harvard Business Review.



# AUDALIA

Comprometidos con tu éxito,  
generando valor



Audidores · Asesores · Consultores

**MADRID**

91 443 00 00

info@audalia.com

**BARCELONA**

93 272 33 11

infobca@audalia.com

[www.audalia.com](http://www.audalia.com)



# Liberalización económica y contabilidad



## El caso de México como país emergente



Salvador Marín

Universidad de Murcia

Mercedes Palacios

Universidad de Murcia

Alex Hazera

University of Rhode Island

*Durante los últimos años, un número creciente de países han adoptado oficialmente las Normas Internacionales de Contabilidad NIC/IAS (ahora denominadas Normas Internacionales de Información Financiera NIIF) y, además, en el terreno estricto de la información financiera bancaria, las recomendaciones y trabajos del Bank for International Settlements (BIS). De entre ellos, los ejemplos más desafiantes incluyen a las economías en vías de desarrollo que han sufrido un periodo de transición económica y apertura de capitales. En algunos casos las características del país, tales como el nacionalismo y el proteccionismo nacional, han impedido la adopción y aplicación efectiva de las IAS o los standards del BIS. Como consecuencia de ello, nos surgió la necesidad de investigar e informar sobre el proceso de adopción de las IAS y normativa específica del BIS en los países en vías de desarrollo y, en concreto, en países con mercados financieros emergentes*

### 1. Introducción

Desde finales de 1990, los países en vías de desarrollo han sufrido graves devaluaciones. Una de las primeras crisis de la época la sufrió México, y trajo consigo una devaluación del peso en 1994 y posteriormente diversos años de elevada inflación y profunda recesión. La crisis mexicana fue continuada por la asiática a mediados de los noventa. Esta crisis comenzó con la devaluación del baht en 1997 y fue continuada por diversas devaluaciones en Korea, Malasia e Indonesia entre otros. En cada caso, la devaluación de la moneda fue seguida de drásticos incrementos en la inflación y profundas recesiones<sup>1</sup>. Estas crisis se ampliaron en agosto de 1998 cuando Rusia impuso la devaluación del rublo, adentrándose en el nuevo milenio. En el transcurso de 2000-2002, en Argentina se acentuó el deterioro económico, la inflación creció dramáticamente y la recesión económica fue tan profunda que sucesivos presidentes fueron nombrados y obligados a dimitir.

En el nivel institucional, muchas de las crisis económicas fueron acompañadas de crisis financieras (o de crisis de crédito y capital). En México, las elevadas tasas de interés generaron numerosos impagos y una reducción del capital bancario. Como consecuencia, el gobierno se vio obligado por un lado a pedir ayuda financiera de emergencia (*financial bailout*) de los Estados Unidos y de las Organizaciones Internacionales Financieras (OIF) y por otro a consolidar los bancos del país teniendo que abrir el mercado a los inversores extranjeros por primera vez en la historia del país. En Korea, los bancos se enfrentaron a un incremento en los impagos de préstamos y a un inadecuado capital (Hahn y Mishkin, 2000). En Argentina, la liquidez bancaria fue tan reducida que el gobierno tuvo que congelar los depósitos.

En diversos análisis efectuados tras las crisis los analistas suelen citar, como una causa más pero de importancia, la debilidad de las normas de información financiera como uno de los factores que contribuyeron al comienzo y a la magnitud de las quiebras financieras. Por ejemplo, con respecto a México, las inadecuadas normas de información financiera relativas a las provisiones de préstamos (*loan loss provisions*) y reservas pueden haber ayudado a

1. Como se describe en Peek y Rosengren (2000), entre finales de los setenta y de los noventa, hubieron 112 crisis bancarias en 930 países.



ocultar el elevado nivel de riesgo crediticio plasmado en los préstamos bancarios antes del comienzo de la crisis financiera de 1995 (Desmit, 2000). Con respecto a Asia, un informe del Instituto de Economía Internacional (Goldstein, 1998, p.12) indica que, en varios países, las normas sobre préstamos y provisiones eran demasiado poco exigentes y con gran falta de transparencia. El informe concluye que los países deberían mejorar sus normas respecto a la clasificación de los préstamos y provisiones, y dirigirse hacia la adopción de las IAS y recomendaciones del BIS.

Pensando sobre lo anterior, en este breve apunte proponemos un paradigma, basado en la teoría de la liberalización financiera, en el que se describe el proceso que pueden haber experimentado los países en vías de desarrollo en la reestructuración de su sistema financiero y de las normas financieras bancarias después de severas devaluaciones de su moneda. Este marco se usa como base para examinar la evolución de las normas bancarias mexicanas de información financiera y las prácticas contables relativas a las provisiones de los préstamos (*loan loss provisions*) y las reservas durante el periodo 1997-2002, cuando el sistema financiero del país se abrió a la inversión extranjera, principalmente a las instituciones financieras españolas y americanas. En concreto, queremos que el lector tenga argumentos para valorar la relación entre las etapas económicas y la normativa contable y financiera de los sistemas bancarios en países emergentes y además analice cuál de las causas, la adopción oficial de las IAS y normativa del BIS o bien la presión económica externa de las organizaciones internacionales y de los bancos extranjeros, ha sido el catalizador de la adopción y aplicación en México de normas estrictas referidas, entre otras, a las provisiones de préstamos y reservas.

Dada la proximidad económica y geográfica entre México y Estados Unidos, el país se ha convertido en uno de los mayores mercados emergentes. Además, después de la devaluación del peso en 1994, México se vio obligado a realizar una completa transición de su sistema financiero, pasando a estar en manos de instituciones extranjeras. Por ello, México es un buen ejemplo para examinar el proceso de transición sufrido por el sistema financiero, así como la evolución experimentada por las normas bancarias de información financiera durante la apertura del sistema financiero.

## 2. El Consenso de Washington, la transición financiera y la evolución de los estados financieros bancarios

En los últimos años, las organizaciones financieras internacionales han propuesto una perspectiva de transición económica y financiera para los países en vías de desarrollo, conocida como el Consenso de Washington, desarrollado a finales de los 80 y comienzos de los 90 como respuesta a la crisis Latinoamericana de los ochenta. Bajo este paradigma, la apertura de la economía del país expone gradualmente a sus instituciones a las tecnologías, ideas y fuerzas económicas. Como consecuencia, el país incrementa su eficiencia y experimenta mayor responsabilidad institucional y transparencia. En el *Gráfico 1* (ver página siguiente) describimos las tres etapas de esta pers-

## Con respecto a México, las inadecuadas normas de información financiera relativas a las provisiones de préstamos (*loan loss provisions*) y reservas pueden haber ayudado a ocultar el elevado nivel de riesgo crediticio plasmado en los préstamos bancarios antes del comienzo de la crisis financiera de 1995

pectiva así como el posible efecto sobre la evolución de los estados financieros bancarios.

### 2.1. Etapa: Aislamiento Económico

El nacionalismo económico domina en la primera fase (Aislamiento Económico). Como describe Burnell (1986, pp. 33-34), la marca del nacionalismo abarca una doctrina destinada a servir a la nación haciéndola no más rica sino más independiente (no le importa tanto el 'dinero'), a través de la promoción no de su bienestar material, sino de la independencia de la influencia extranjera. Dado el énfasis de la independencia nacional, la nación protege a las industrias (los diversos sectores) domésticas de la competencia extranjera, limita el capital extranjero en las empresas del país y limita el comercio exterior.

A comienzos del siglo veinte, algunos países en vías de desarrollo implementaron el aislamiento mediante la adopción de programas de importaciones-sustituciones-industrialización (ISI), en los que se asignaba la industria local con la tarea de producir virtualmente todos los productos demandados por los consumidores nacionales. En algunos países, las empresas que administraban recursos básicos (por ejemplo el petróleo) o funciones esenciales (por ejemplo electricidad y comunicaciones) fueron los pilares profundos de la independencia económica nacional. Consecuentemente, cómo se muestra en el *Gráfico 1*, los bancos eran animados (promovidos) a aumentar sus credenciales nacionales dirigiendo el capital a los sectores objetivo.

Dado estos objetivos, la efectividad de la empresa era medida en términos de su apoyo al nacionalismo económico más que en términos de su efectividad económica u operacional. Algunas empresas (por ejemplo compañías petroleras o mineras) eran evaluadas respecto al total del *output* y la cantidad de ingresos con los que contribuían a las arcas del gobierno. Además, los bancos eran evaluados en base a la cantidad de recursos dirigidos a las 'entidades de conveniencia política' (*politically expedient industries*), sin importar la efectividad de la empresa.

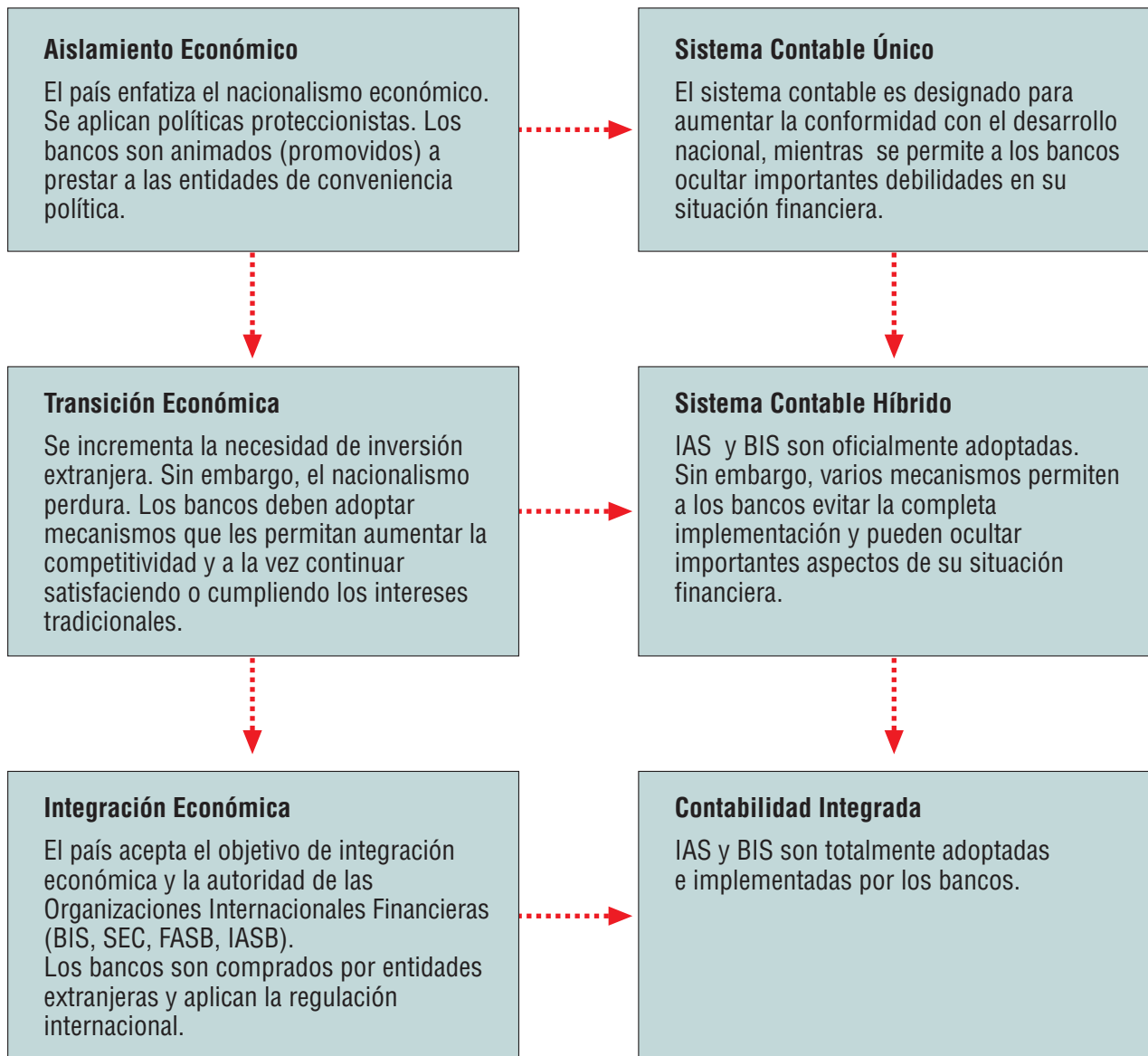
Como consecuencia, las tecnologías fueron adaptadas para medir la efectividad organizacional basándose en la contribución de la empresa a la independencia económica más que en su eficiencia operacional (Meyer y Rowan,





**Gráfico 1 - Un paradigma para la transición de los estados financieros bancarios en mercados emergentes**

Tribuna de opinión



1977, p. 344). Por ejemplo, las compañías de recursos naturales eran evaluadas basándose en el *output* total, sin considerar el largo periodo de reinversión necesario o con qué eficiencia se había obtenido ese *output*. Los bancos también fueron evaluados basándose en el total de recursos prestados a las empresas locales, sin importar el riesgo o rentabilidad económica.

Dentro de este contexto, como se muestra en el *Gráfico 1*, desde la perspectiva de la información financiera, el elevado grado de proteccionismo podría fomentar en el país el hecho de 'mantener la unicidad' en la formulación de las normas de información financiera. Bajo esta opción, mientras un país no descarta el uso de la normativa contable establecida en cualquier otro lugar, los órganos reguladores concentran sus esfuerzos en el desarrollo interno, de manera que la regulación contable establece requisitos únicos para el país en cuestión. El hecho de que estos estándares contables estén o no en armonía con los de otros países es simplemente una cuestión marginal (Saudagaran y Diga, 2002, p. 251).

En el caso de los bancos, este sistema produce normas de información financiera que permiten ocultar el coste financiero, incrementar los ingresos por intereses o disimular los clientes con elevado riesgo. Como ejemplo podemos citar la escasez de requisitos relacionados con la revelación de información de las transacciones entre grupos, normas ambiguas respecto a la clasificación del riesgo crediticio o de los préstamos considerados con problemas (*past-due*), normativa respecto al capital que permite a los bancos evitar cumplir los Standard internacionales emitidos por el BIS (BIS I y II), entre otros.

## 2.2. Etapa: Transición Económica

De la perspectiva del Consenso de Wahington, el nacionalismo económico generó empresas o sectores ineficientes y no competitivos. Estas ineficiencias, unidas a la integración y globalización económica obligaron, a veces a regañadientes, a los países 'aislados' a abrir sus economías al comercio e inversión exterior.

Así, como mostramos en el *Gráfico 1* (Transición Económica), el país puede intentar aprobar leyes que faciliten la inversión extranjera. Ahora bien, dadas las tendencias nacionalistas, la resistencia legal y social a la apertura económica continuará. Por ejemplo, las leyes que permiten la inversión extranjera pueden limitar el capital en manos de los extranjeros. Además, las asociaciones profesionales locales y los grupos informales pueden aliarse y no ceder a la intrusión extranjera.

Como resultado de estas contradicciones, las empresas se enfrentan a un conflicto de incentivos. Por un lado, la teoría institucional defiende que las empresas, manteniendo la independencia económica del país, podrían continuar operando de manera que reflejaran el nacionalismo tradicional requerido por el gobierno nacional<sup>2</sup>. Sin embargo, desde una perspectiva de dependencia de recursos (resource dependency perspectiva), estas empresas podrían fomentar un control sobre los recursos cuando, en un intento de lograr capacidad tecnológica o habilidades, se invirtiesen las prácticas nacionales y se intentasen conseguir socios extranjeros.

En este sentido (*Gráfico 1*) el conflicto se manifiesta entre el deseo del país de mantener el control sobre sus bancos y la necesidad de recapitalizar su sistema financiero; por un lado existe un impedimento a la recapitalización de los bancos a través de fusiones con instituciones extranjeras, y por otro, sin embargo, obliga al país a aceptar el control extranjero sobre sus instituciones y políticas económicas, entre las que se pueden incluir reformas como la adopción de las normas internacionales, la reestructuración de las instituciones reguladoras y la adopción de las IAS.

Por tanto, el país puede optar por unos standards financieros híbridos (*Gráfico 1*: Sistema Contable Híbrido), en el que se permita a los bancos continuar con sus préstamos a los clientes arriesgados pero que estipule para los inversores internacionales las garantías establecidas en las normas internacionales. Una opción para este sistema podía ser incorporar selectivamente ciertos estándares internacionales directamente en sus normas locales. Otra opción sería incluir en los standards locales una 'alternative source provision' (fuente alternativa), que adhiera a las empresas a los standards internacionales en aquellos casos en los que los standards locales no traten un tema concreto.

En cualquier caso, el sistema proporciona métodos para cumplir selectivamente con las IAS y el BIS. En el caso de la incorporación selectiva, el estándar puede ser modificado para adaptarlo a la normativa local. Bajo estas circunstancias, el Standard modificado tendrá incluso legitimidad local. En el segundo caso, el standard internacional podría ser simplemente ignorado cuando es aplicado por la compañía.

Como mostramos en el *Gráfico 1*, los estados financieros además pueden promocionar la adherencia a las IAS y a

la regulación financiera internacional (por ejemplo, normas sobre la adecuación de capital), y a la vez ocultar insuficiencias en la gestión y en la posición financiera de los bancos (como capital inadecuado, etc). Por ejemplo, a los bancos se les podría requerir la aplicación de nuevos standards relacionados con el formato (por ejemplo consolidación) y con la revelación de información, y sin embargo podrían continuar con las prácticas tradicionales de reconocimiento y medida.

### 2.3. Etapa: Integración Financiera

Gradualmente, como consecuencia de la necesidad de incrementar el capital extranjero y las tecnologías, la influencia del nacionalismo decrece para dar paso a una integración económica con el mundo globalizado. En esta etapa (*Gráfico 1*: Integración Económica), el nacionalismo se minimiza y la nación cede autoridad a los órganos transnacionales, bien directamente o bien adoptando políticas e instituciones que faciliten la integración económica. Además, la nación adopta el objetivo económico de competitividad e integración. A nivel organizativo, la transición puede estar reflejada por la adquisición de la mayoría de la propiedad de las instituciones financieras del país por entidades extranjeras. Después de la adquisición, las nuevas instituciones (de capital extranjero) pueden empezar a adoptar standards y prácticas contables internacionales. De forma paralela, la adopción de las IAS y la normativa del BIS podría ser por propósitos de valoración. No obstante, el nuevo banco puede empezar incorporando standards contables, prácticas y tecnologías de las empresas matrices extranjeras. Así, el sistema financiero del país evoluciona de un sistema mixto a uno donde las IAS y la normativa BIS son aplicadas.

## 3. Evolución de los Estados Financieros en México

Como hemos visto, la transición del sistema financiero puede ser descrita como una evolución en tres etapas. En la primera, domina el nacionalismo económico. Por tanto, a los bancos del país se les animará a patrocinar el desarrollo nacional y a restringir el capital extranjero. Durante esta fase, los standards contables y financieros son promulgados en el país, y promocionan los objetivos del desarrollo nacional. En la segunda etapa, el país se encuentra con una necesidad creciente de capital y recursos extranjeros. Las leyes y regulaciones pueden ser aprobadas para promocionar la inversión y el comercio exterior; sin embargo, dada la presencia continuada del nacionalismo tradicional, las reformas pueden estar sujetas a limitaciones. En el sistema financiero, el país puede intentar promocionar políticas que aumenten la eficiencia de los bancos y abran su propiedad a la inversión extranjera. Dada esta incertidumbre, el país puede adoptar un sistema financiero híbrido, en el que se promocióne la adopción de los standards internacionales pero a la vez se permita a los bancos cumplir de forma selectiva con los standards y ocultar las ineficiencias asociadas con el nacionalismo económico. En la etapa final, el país permite la inversión extranjera en sus instituciones y adopta el objetivo de aumentar la competitividad de sus instituciones financieras. Llegados a este punto, las IAS y reco-

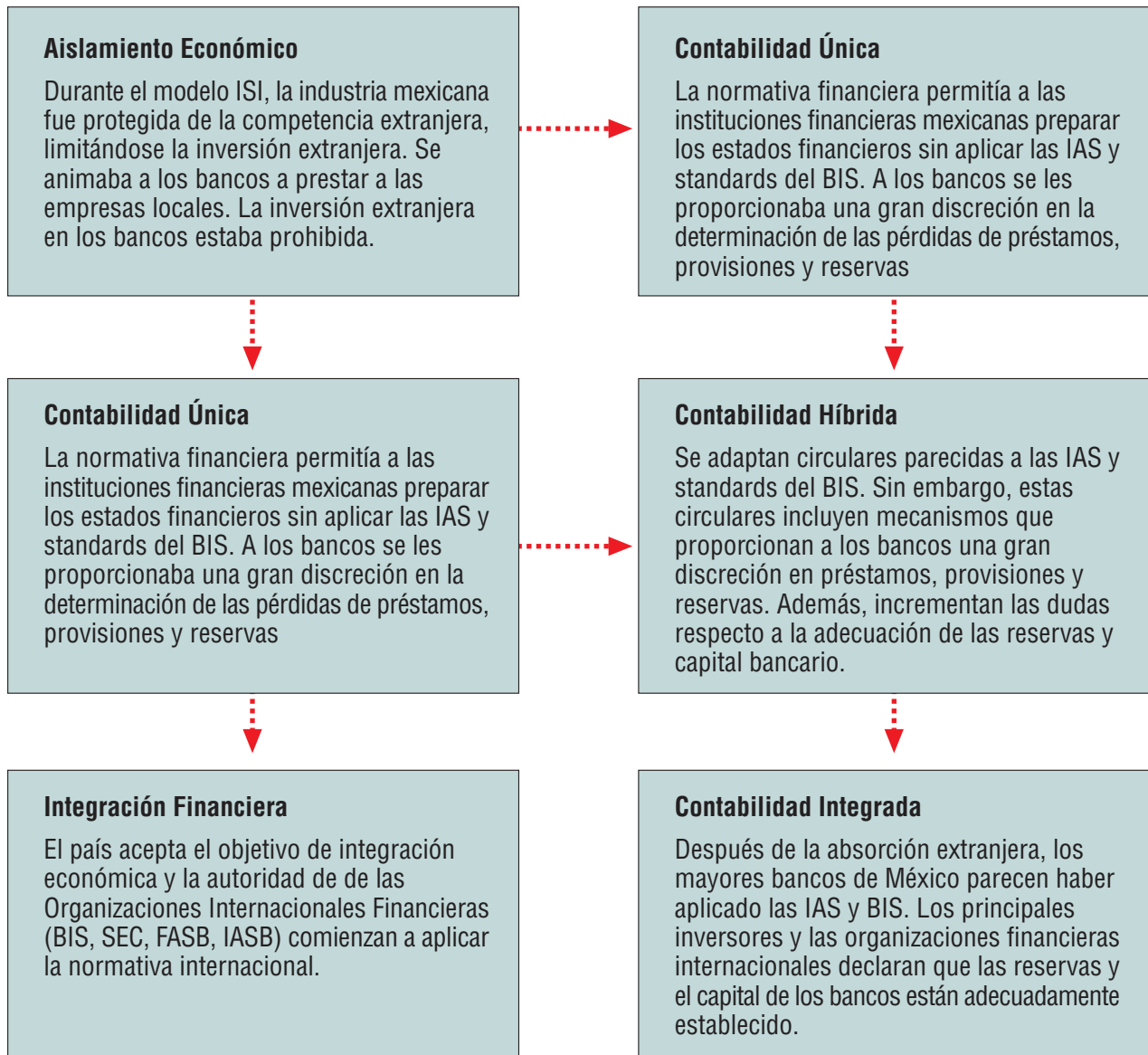
2. En Latinoamérica este escenario ha ocurrido frecuentemente en países donde industrias nacionales han sido descritas como protectores de las industrias del país, recursos naturales e incluso sistemas financieros. Por ejemplo en México, la empresa Petróleos de México (PEMEX).







**Gráfico 1 - Un paradigma para la transición de los estados financieros bancarios en mercados emergentes**



mendaciones del BIS son totalmente aplicadas. Como se muestra en el *Gráfico 2*, el desarrollo de los standards financieros mexicanos referidos a los bancos reflejarían cada una de estas fases.

### **3.1. Estados Financieros en la Época del Nacionalismo Económico**

Como se muestra en el *Gráfico 2* (Aislamiento Económico), desde 1930 hasta 1960, México, como otros muchos países Latinoamericanos, siguió un modelo económico de importación-sustitución-industrialización (ISI). El programa envolvía una protección simultánea de la industria mexicana, regulación de los mercados financieros e inversión extranjera y control de los tipos de cambio. En apoyo del programa, de 1930 a 1960, el sistema financiero se separó en dos secciones que consistían en bancos comerciales tradicionales por un lado y bancos de desarrollo (*development banks*) en los que el gobierno era el dueño. Los bancos privados eran animados a dirigir capital a las industrias objetivo. Además, a los extran-

jeros les estaba prohibido ser dueños (o tener acciones) de las instituciones financieras mexicanas, así como abrir oficinas en México.

Tres factores, sin embargo, ayudaban a los banqueros a no ceder al desarrollo del populismo (Maxfield, 1990, p. 69). En primer lugar, los banqueros consistentemente usaban la amenaza de la huida de capital. En segundo lugar, los banqueros apalancaban sus relaciones con los conglomerados industriales prestando a las empresas de dentro del grupo. Finalmente, Maxfield (1990, p. 70) observa que los bancos generalmente proporcionan a los inspectores del gobierno poca cooperación para revelar su ayuda en apoyo al desarrollo del populismo.

En 1970, el gobierno mexicano aprueba varias reformas para aumentar la capacidad de competir de las instituciones financieras mexicanas en los mercados internacionales. Sin embargo, estas reformas, conjuntamente con las alianzas de los bancos con las mayores empresas del país, permiten a los bancos dedicarse a proyectos en los

que se concentra un 50% de préstamos y depósitos en tres instituciones.

Como resultado, el gobierno mexicano privatiza los bancos en 1982. Una de las razones citadas es que los bancos no habían cooperado con el gobierno en el desarrollo financiero. Dentro de este contexto, los bancos habían usado standards contables poco exigentes para ocultar el riesgo de su cartera de préstamos.

Como se muestra en el *Gráfico 2* (Sistema Contable Único), este entorno contradictorio genera en los bancos pocos incentivos a la hora de dar a los inversores información financiera transparente. Las normas de información financiera no cumplen las IAS/BIS y proporcionan a los bancos mayor discreción a la hora de estimar e informar de sus provisiones de préstamos y reservas.

Las normas de información financiera para los bancos mexicanos se emitían (y emiten) en Circulares publicadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Las circulares eran, las más de las veces, un conjunto contradictorio de normas en las que se permitía a los bancos ocultar importantes aspectos de su gestión financiera, liquidez y capital. La poca exigencia se reflejaba tanto en los estándares como en las prácticas contables. Por ejemplo, antes de 1995, los standards de la CNBV no requerían a los bancos preparar estados financieros consolidados, valorar el deterioro de sus acciones, ajustar los estados financieros a la inflación o preparar un estado de *cash flow*. Como resultado, los grupos financieros que cotizaban en la Bolsa Mexicana en 1995 preparaban estados financieros separados para la matriz y las subsidiarias, valoraban sus acciones a precio de coste, y no incluían en sus informes anuales el estado de *cash flow*.

El mayor problema estaba relacionado con la normativa referente a provisiones y reservas. Los standards mexicanos al considerar el reconocimiento de los préstamos incobrables y el establecimiento de las *loan loss reserves* se diferenciaban bastante de los standards americanos. Las normas americanas, basándose en la SEC-3, requerían el reconocimiento de un préstamo como incobrable (*non-performing*) si el plazo del préstamo no había sido recibido 90 días después de su fecha. Entonces, la cantidad del préstamo se clasificaba como *non-performing* y el interés devengado cesaba.

Por el contrario, los estados financieros mexicanos normalmente utilizaban sólo el término 'con problemas' (*past due*). En general, los préstamos se consideraban *past-due* cuando un pago no había sido recibido dentro de los 15-30 días de su fecha. Sin embargo, tan sólo el pago no efectuado se consideraba *past-due*, mientras que el resto se consideraba 'corriente'. Además, como un indicativo de la falta de reconocimiento dada al concepto de incobrable (*non performance*), a los bancos se les permitía acumular el interés durante 60 días en cantidades clasificadas como *past-due*. Las cantidades reconocidas como 'corrientes' (por ejemplo, el resto del préstamo) continuaban acumulando interés indefinidamente.

#### 4. A modo de conclusión y reflexión final

Desde comienzos de la década de los noventa, los países en vías de desarrollo han experimentado drásticas devaluaciones de sus monedas. En muchos casos, estas devaluaciones han iniciado crisis económicas extremas que envuelven recesiones profundas, elevados niveles de inflación y elevados tipos de interés. El descenso económico frecuentemente ha venido acompañado por crisis de capital y crédito en los bancos del país. Las instituciones financieras internacionales y los inversores han establecido que la deficiencia de las normas de información financiera para los bancos, sobre todo respecto a las *loan loss provisions* y las reservas, han contribuido al comienzo y al desarrollo de las crisis. A pesar de esto, existen pocos estudios acerca de la relación entre la evolución de las normas de información financiera de los bancos durante las crisis económicas y la reestructuración del sistema financiero en los países en vías de desarrollo.

Este pequeño trabajo analiza la evolución de los standards financieros bancarios mexicanos durante la reestructuración financiera tras la devaluación y la apertura del sistema financiero, a finales de los noventa. La transición ha sido examinada bajo un paradigma en el que se describe la evolución del conflicto entre el nacionalismo tradicional (en el que se plasma el objetivo de independencia económica) y la necesidad de inversión extranjera en tres etapas. En la primera (aislamiento económico), el nacionalismo económico domina las políticas financieras. Además, la propiedad de los bancos se restringe (limita) a los ciudadanos del país. Durante esta etapa, los bancos son animados a dirigir el capital a las industrias asociadas a la independencia económica. En la segunda etapa, perdura el nacionalismo residual; sin embargo, la necesidad de capital obliga al país a aceptar al menos un mínimo de propiedad extranjera en sus instituciones financieras. En esta etapa, las instituciones financieras deben hacer frente a una incertidumbre entre el nacionalismo tradicional y la necesidad emergente de adoptar políticas atractivas a los inversores extranjeros y a las instituciones financieras internacionales. En la última etapa, la necesidad de capital exige que el país permita la propiedad mayoritaria en sus instituciones financieras.

En los estados financieros se reflejan estas etapas. En la primera de ellas, los estados financieros son establecidos para apoyar la política de los bancos de dirigir el capital a los sectores objetivo. Dadas las posibles ineficiencias de estas empresas, las normas financieras pueden facilitar la capacidad de los bancos para ocultar problemas de liquidez y capital. En la segunda etapa, los estados financieros son modificados para coincidir con los estados financieros internacionales; sin embargo, dado el nacionalismo persistente, se incorporan en las normas financieras mecanismos que permiten a los bancos continuar ocultando el interés nacional. En la última etapa, la necesidad urgente de capital y la adopción de competitividad y eficiencia como objetivos legítimos obligan al país a





adoptar y aplicar completamente las IAS y las recomendaciones internacionales del BIS.

La evolución del sistema financiero y bancario mexicano ha seguido este modelo. La primera fase (aislamiento económico), comprendida aproximadamente de 1920 a 1980, intenta proteger a la industria doméstica de la competencia extranjera. Se anima a los bancos a dirigir el capital a las industrias objetivo, la inversión extranjera en bancos está prohibida. Durante la segunda etapa (Transición Financiera), que comienza aproximadamente a finales de los ochenta y termina a mediados de los noventa, el gobierno intenta aumentar la competitividad del sistema financiero mexicano y acepta inversión extranjera minoritaria en las instituciones financieras. En la etapa final (integración financiera), la profunda tensión financiera y la necesidad desesperada de capital extranjero obliga al país a aceptar propiedad extranjera mayoritaria en sus bancos más importantes.

El desarrollo y la implementación de las normas financieras para los bancos refleja esta apertura gradual. En el periodo anterior a la devaluación, a los bancos sólo se les requería clasificar como *non-performing* los plazos de los préstamos vencidos y no pagados. El interés del resto del préstamo continuaba acumulándose. Además, a los bancos se les proporcionaba discreción en la determinación del riesgo inherente de su cartera de préstamos. Como resultado, los estados financieros de los bancos no revelaban que la cartera de préstamos contenía grandes cantidades de *unreserved non-performing loans* en el momento de la devaluación.

En el periodo de transición, como la dependencia de capital del BIS y de las instituciones financieras extranjeras crecía, las normas financieras oficiales se modificaban para aproximarse a las IAS y a las recomendaciones del BIS. Tras la promulgación de estas normas, los informes financieros reflejaban mayor adherencia con las IAS. Bajo estas nuevas prácticas, se consideraba que las reservas de préstamos de los bancos mexicanos reflejaban el riesgo inherente de la cartera de préstamos. Sin embargo, un análisis de la tendencia y evolución de los estados financieros bancarios nos muestra que durante el periodo de transición las instituciones transferían préstamos al Fondo Bancario de Protección al Ahorro a un ritmo más rápido al que ellos habían creado las reservas. Así, incluso después de decir en sus memorias que habían adoptado las normas contables internacionales, los tres mayores bancos de México seguían utilizando 'contabilidad nacional' por lo que se creaba un peligro al subestimar las pérdidas contables.

Aunque el trabajo se ha limitado a México, los resultados sugieren que los estados financieros de los bancos de los países en vías de desarrollo que han sufrido una reestructuración de su sistema financiero pero que no han abierto significativamente este sistema a la institución extranjera pueden carecer de los incentivos financieros de implementar la IAS y las recomendaciones del BIS comple-

tamente. Así, los estados financieros de los bancos pueden no reflejar completamente el riesgo crediticio plasmado en la cartera de préstamos de los bancos.

Por tanto, debemos continuar investigando para valorar los factores, tales como la presión económica externa, que impactan en la evolución de los estados financieros bancarios de las economías en transición. El énfasis debe dirigirse a examinar las normas y prácticas financieras para los países que han sufrido una reestructuración financiera pero que no han alcanzado el punto en el que se acepte la propiedad extranjera mayoritaria de los bancos. Otro tema importante es analizar cómo la liberalización financiera y la propiedad extranjera mayoritaria obliga a los bancos a mejorar los standards relacionados con el deterioro del valor de los créditos y las reservas. En los últimos años, el mundo ha sido testigo de una serie de crisis bancarias que han afectado dramáticamente y de igual modo a los países desarrollados y en vías de desarrollo. En muchos casos, la debilidad de los standards financieros y de las prácticas han sido citadas como factores, no únicos pero si uno más pero de importancia, que han contribuido a la magnitud de las crisis. Sólo si comprendemos el proceso subyacente y los factores que generan cambios en los standards financieros bancarios nos ayudará a evitar futuras y posibles nuevas crisis.

### Bibliografía

**Burnell, P. J.** (1986): *Economic Nationalism in the Third World*. Boulder Colorado, Westview Press.

**Desmit, K.** (2000): *Accounting for the Mexican Banking Crisis*. *Emerging Markets Review*, 1 (Sept), 165-181.

**Goldstein, I. M.** (1998): *The Asian Financial Crisis- Causes, Cures, and Systematic Implications*. Washington D.C., Institute for International Economics

**Hahn, J. H. and Mishkin, F. S.** (2000): *The Korean Financial Crisis: an Asymmetric Information Perspective*, *Emerging Markets Review*, 1 (Sept), 21-52.

**International Accounting Standards Committee.** (1994): *International Accounting Standard 30: Disclosures in the Financial Statements of Banks and Similar Financial Institutions*. London: IASC.

**Maxfield, S.** (1990): *Governing Capital, International Finance and Mexican Politics*. Ithaca, NY: Cornell University Press.

**Meyer, J. W. y Rowan, R.** (1977): *Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony*. *American Journal of Sociology*, 83, 340-363.

**Peek, J. y E. S. Rosengren** (2000): *Implications of the Globalization of the Banking Sector: The Latin American Experience*. *New England Economic Review*. Sept/Oct, 45.

**Saudagaran, S. S. y Diga, S.** (2002): *Economic Integration and Accounting Harmonization Options in Emerging Markets: Adopting the IASC/IASB Model in ASEAN*. *Research in Accounting in Emerging Economies*, 5, 239-266.

**Zarzeski, M. T.** (1996). *Spontaneous Harmonization Effects of Culture and Market Forces on Accounting Disclosure Practices*, *Accounting Horizons*, 10 (1), 18-37.

[www.bis.org](http://www.bis.org)

[www.iasb.org](http://www.iasb.org)

[www.fasb.org](http://www.fasb.org)



# partida doble

Revista de contabilidad, auditoría y empresa

## ¡Suscríbase Ahora!



Especial Directivos  
grupo Wolters Kluwer

## La Revista de Contabilidad, Auditoría y Empresa

- ¿Desearía conocer todo sobre la reforma contable en España y de la forma más práctica?
- ¿Y lo último sobre la reforma fiscal del gobierno?
- ¿Le gustaría saber cuáles son las normas internacionales de contabilidad y cómo le afectan?



Revista mensual  
(11 números al año)

### Con su Suscripción recibirá:

Directorio  
Financiero  
Contable



10% de  
descuento en  
todos nuestros  
seminarios



Acceso a la  
edición  
electrónica  
de la revista



Acceso al fondo  
documental  
ON-LINE



[www.partidadoble.es](http://www.partidadoble.es)

Acelere su pedido 902 250 520 tel • 902 250 530 fax • [clientes@edirectivos.com](mailto:clientes@edirectivos.com)



# La reforma de la cuestión de los intereses en el primer borrador del PGC



Horacio Molina  
Jesús N. Ramírez  
ETEA-Córdoba

*La modificación del Plan General de Contabilidad de 1990 (PGC-90) para adaptarlo a las Normas Internacionales de Contabilidad ha traído algunos cambios relevantes, entre los que destacaríamos dos: un mayor énfasis en la relevancia de las cifras incluidas en el balance frente a un enfoque centrado en la cuenta de pérdidas y ganancias (esto ha llevado, por ejemplo, a la desaparición de los gastos de establecimiento, entre otros), así como un mayor acento en el fondo económico sobre la forma jurídica, de los cuales es botón de muestra el tratamiento de los arrendamientos*

## 1. Introducción

Sin embargo, no todo es nuevo, algunos de los temas recogidos en la nueva regulación ya estaban planteados en el PGC-90 o la doctrina ya los había puesto sobre la mesa. En este artículo abordamos la cuestión de los intereses en el Primer Borrador del PGC (BPGC), donde las modificaciones, por un lado, tratan de ofrecer una presentación con mayor sentido económico-financiero de las valoraciones en el Balance y, al mismo tiempo, tratan de recoger que los bienes presentes no valen igual que los mismos bienes en el futuro, siendo el interés la retribución por el disfrute actual de bienes futuros. El interés, de hecho, ha sido definido por la doctrina económica, desde el siglo XVIII, como la compensación que recibe el capitalista por el sacrificio en el disfrute de bienes presentes (Rothbard, 1995, 166, al analizar la teoría de John Rae sobre el tipo de interés y recogida en su obra *Some New Principles on the Subject of Political Economy*).

En concreto, nos centraremos en dos asuntos: el tratamiento de los intereses en la valoración de los créditos y deudas que los generan y la solución al 'dilema' de los intereses intercalarios (intereses devengados antes de la puesta en marcha del inmovilizado o antes de la disponibilidad para la venta en las existencias). En ambos casos, las soluciones adoptadas por el BPGC atienden a una presentación más cercana a la lógica financiera de las operaciones crediticias, revelando el balance los recursos efectivamente empleados u obtenidos y, especialmente de una mayor consistencia entre los diversos tipos de créditos y deudas. Por su parte, el tratamiento de los intereses intercalarios se acerca más al razonamiento subyacente en un proceso de inversión o de producción de larga duración, donde el tiempo forma parte sustancial del coste.

## 2. Tratamiento de los créditos y deudas en el PGC-90

Desde una perspectiva económica, los créditos y deudas representan la financiación realmente concedida o

recibida de terceros, siendo los intereses la retribución de los mismos. No obstante, el PGC-90 mantiene un criterio de valoración homogéneo para las deudas no comerciales (valor de reembolso, norma 11ª, Parte V) y para los créditos y deudas comerciales (valor nominal, norma 12ª, Parte V). El criterio en ambos casos puede conducir a un valor superior al importe efectivamente entregado o recibido, ya que incorpora en su valoración los intereses que dichas operaciones crediticias van a devengar en el futuro.

No obstante, este criterio diverge del ofrecido para la valoración de los créditos no comerciales, los cuales se reconocerán por el importe entregado, evitando de esta manera la incorporación de los intereses que se devenguen en el futuro. ¿Qué tendrán las deudas que no tengan los créditos para no ser valorados según la lógica financiera de una operación crediticia?

Pero ahí no acaba todo, cuando se aborda el cuadro de financiación, las normas de elaboración de dicho documento prescriben que los créditos concedidos y las deudas recibidas se registren por el valor efectivo, eliminándose los intereses diferidos, tanto gastos como ingresos, de las deudas o créditos que los generan (Parte IV Norma 8ª, g). En coherencia, también se debe eliminar la amortización de los intereses diferidos de los flujos generados por las operaciones. El efecto pretendido no es otro que presentar la financiación recibida o entregada por sus importes efectivos.

Esta situación no ha permanecido de forma pacífica en estos 17 años de vigencia del PGC-90. En el año 1992, la Compañía Sevillana de Electricidad presentaba en las bases de valoración recogidas en su Memoria (p. 82) con el siguiente párrafo:

“Los Administradores de Sevillana entienden que presentar, siguiendo una interpretación literal de esta norma, por su valor de reembolso las ‘obligaciones cupón cero’ y los ‘pagarés’ emitidos al descuento con vencimiento ambos a muy largo plazo, distorsiona la imagen fiel de la situación financiera, pues supone registrar unos pasivos superiores a los que habrían resultado de haber utilizado cualesquiera otros instrumentos financieros tradicionales, que aportarían la misma financiación, así como reconocer como contrapartida unos gastos a distribuir en varios ejercicios a muy largo plazo que representarían un activo ficticio al no estar incurridos ni devengados los citados gastos a la fecha de los estados financieros. Por otra parte, Sevillana considera que no es aconsejable presentar estos pasivos por su valor de reembolso, dado que la práctica internacional contempla registrar estas transacciones por los importes recibidos, más los intereses devengados, estableciéndose en base a esta práctica determinadas cláusulas y ratios financieros de obligado cumplimiento en los mercados financieros internacionales en los que opera la Sociedad. Por este motivo, y con objeto de adaptarse lo más posible a los criterios de presentación establecidos por el Plan General de Contabilidad, la Dirección de Sevillana ha optado por presentar en los balances de situación adjuntos las ‘obligaciones cupón cero’ y los ‘pagarés’ por el importe de reembolso, y minorar directamente en el propio pasivo del balance de situación los intereses pendientes de

**Desde una perspectiva económica, los créditos y deudas representan la financiación realmente concedida o recibida de terceros, siendo los intereses la retribución de los mismos. No obstante, el PGC-90 mantiene un criterio de valoración homogéneo para las deudas no comerciales (valor de reembolso) y para los créditos y deudas comerciales (valor nominal)**

devengarse desde la fecha de cierre del ejercicio hasta el vencimiento de estos pasivos”.

Doctrinalmente, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) en el año 1995 ofrece un tratamiento alternativo para la presentación de los gastos por intereses diferidos. Dicho tratamiento consistiría en presentar los intereses diferidos minorando el valor de reembolso de este tipo de deudas, con lo cual figurarían por el valor efectivo más los intereses devengados y no liquidados. Este documento también prescribe el empleo del método de interés efectivo para el registro de los intereses en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El mismo ICAC (1997), con motivo de la respuesta a una consulta sobre la reclasificación de los intereses diferidos que vencerán a corto plazo, llega a indicar que: “en los modelos de balance contemplados en la cuarta parte del Plan General de Contabilidad se reclasificarán como partidas a corto plazo, aquellos importes de gastos a distribuir en varios ejercicios que recojan los intereses implícitos incorporados en el valor de reembolso de las deudas que figuran clasificadas en el pasivo del balance en el corto plazo, actuando por tanto como partidas compensadoras de dichas deudas. De igual forma, los ingresos a distribuir en varios ejercicios que recojan los intereses incorporados al nominal de los créditos concedidos en operaciones de tráfico, en cuanto suponen una minoración de los citados créditos, se reclasificarán en el corto plazo en la medida que compensen créditos con vencimiento inferior al año”. Del tenor literal, se observa la predisposición favorable a su consideración como menor valor de dichas deudas y créditos, que no se llevó a cabo porque hubiese exigido una reforma del PGC-90 en aquel momento.

Por tanto, las razones que llevaron al reconocimiento de las deudas por su valor de reembolso no debieron ser otras que tratar de recoger los compromisos financieros, incluso futuros de la entidad y, desde el propio organismo regulador ya parecían superadas. El pasivo del balance no ofrecía la financiación realmente recibida, sino los compromisos, incluso futuros (por los intereses a devengar), de la empresa.





### 3. Créditos y deudas en el Primer Borrador del Plan General de Contabilidad.

Siguiendo la metodología recogida en las Normas Internacionales de Contabilidad, el BPGC distingue entre la valoración inicial y la posterior. El tratamiento de los créditos y deudas aparecen recogidos en la norma 9ª Instrumentos financieros, siendo de nuestro interés lo indicado para los préstamos y partidas a cobrar, activos financieros mantenidos hasta el vencimiento y débitos y partidas a pagar.

A diferencia de la situación heterogénea del PGC-90, en el borrador todos los créditos y deudas que: o bien no se negocian en un mercado activo o bien, siéndolo, sea previsible su mantenimiento hasta el vencimiento. El criterio no es otro que el valor razonable del instrumento financiero ajustado por los gastos (al alza en los activos financieros y a la baja en los pasivos financieros).

La cuestión queda planteada en determinar el valor razonable, ¿es equivalente al valor de reembolso o al valor efectivo? y, para el caso de las operaciones comerciales, ¿el valor razonable es el precio al contado de la transacción o debe considerarse la existencia de un plazo normal de diferimiento, más o menos prolongado, en función del sector de actividad?

El valor razonable es 'el importe por el que puede ser adquirido un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua'. Por tanto, el valor razonable de un instrumento financiero cuando surge sería el valor efectivo entregado o recibido, sin incluir ni deducir ningún componente financiero que constituiría la retribución de dicho instrumento financiero.

Para el caso de las operaciones comerciales, el BPGC indica que los créditos y deudas por operaciones comerciales, con vencimiento no superior a seis meses, se pueden valorar por su valor nominal. Esta regla implica a *sensu contrario* que, para los créditos y deudas con aplazamientos superiores a seis meses, es preciso la actualización de

**El BPGC está realizando una interpretación amplia del concepto 'intereses incorporados al nominal', incluyendo los intereses explícitos e implícitos. Precisamente, cuando se hayan registrado los intereses explícitos, el ingreso o gasto de naturaleza financiera puede requerir una corrección porque una porción de los mismos se vaya a devengar en el futuro**

ambos instrumentos financieros, descontándoles los intereses explícitos o implícitos.

Para la valoración posterior de dichos créditos y deudas, el BPGC prescribe el criterio de coste amortizado, esto es el valor inicial más aquellos intereses devengados y no liquidados, manteniéndose el valor nominal para los créditos y deudas con aplazamientos inferiores a seis meses. Por su parte, se utilizará el método del tipo de interés efectivo para la distribución de los intereses a los diversos ejercicios, es decir, calculados en función de la financiación concedida o recibida. Sin duda, este tratamiento no aparece aislado, sino que surge fruto de una mayor atención por el valor del dinero en el tiempo y se observa en los planteamientos valorativos de otros epígrafes como puedan ser: el propio concepto de valor razonable en ausencia de valores de mercado fiable (valor descontado de los flujos futuros), el valor en uso (de frecuente empleo en los tests de deterioro), la calificación y valoración de los arrendamientos o la valoración actualizada de las provisiones y contingencias.

Enunciado todo lo anterior, se observa que la regla general es valorar por el valor efectivo (el entregado o recibido o el valor al contado de las operaciones comerciales) con la única excepción de las operaciones comerciales con aplazamiento inferior a 6 meses, en las que se permite la incorporación de intereses, fundamentado sin lugar a dudas, por la escasa importancia de este componente financiero. Pero, ¿al mencionar 'intereses incorporados' se está refiriendo sólo a los intereses implícitos o también se mantendría el valor nominal si el interés estuviese explícito en la operación comercial?

La respuesta a esta cuestión podría ser afirmativa en ambos casos, alegando la escasa distorsión que implicaría en el balance la valoración por el valor nominal (el valor de reembolso sería equivalente) de estas operaciones y que, en consecuencia, por el término 'intereses incorporados' se está refiriendo a ambos. No obstante, la norma 14ª sobre Ingresos por ventas y prestaciones de servicios, en su punto 1. *Aspectos comunes* introduce serias dudas sobre esta interpretación del término 'intereses incorporados' al indicar: "Los ingresos procedentes de las ventas de bienes y de la prestación de servicios se valorarán por el precio acordado para dichos bienes o servicios, deduciendo el importe de cualquier descuento, rebaja en el precio u otras partidas similares que la empresa pueda conceder, así como los intereses incorporados al nominal de los créditos. No obstante, podrán incluirse los intereses incorporados a los créditos con vencimiento no superior a seis meses".

No parece lógico que entre los ingresos de explotación se considerasen los ingresos por intereses explícitamente identificados en la factura, por lo que en el pasaje final, la referencia a los 'intereses incorporados al nominal' sólo puede referirse a los intereses implícitos. Si ésta fuese la interpretación general, es decir, que bajo la expresión 'intereses incorporados al nominal' el BPGC está considerando sólo los intereses implícitos en la operación, excluyendo, en cualquier caso, los intereses explícitos, el marco de valoración sólo admitiría una desviación en su lógica: el caso de los intereses implícitos en operaciones con un aplazamiento inferior a seis meses. La justificación se encontraría en el principio de importancia relati-



El PGC-90 admitía dos tratamientos contables alternativos para los intereses intercalarios de los inmovilizados (...) La posibilidad de tratamientos alternativos resta consistencia al sistema contable, dado que dos empresas ante el mismo hecho o circunstancia pudiese representarlo de manera diferente según su propio interés. Por lo que la elección de un único criterio en el BPGC supone, a priori, una mejora; sin embargo, la cuestión a nivel doctrinal no es pacífica

va y en una cuestión de coste-beneficio: la dificultad que implica la medición de los intereses implícitos de operaciones comerciales a corto plazo no compensa con los beneficios que aportaría al usuario dicho cálculo.

Una de las consecuencias inmediatas de una interpretación restrictiva del término 'intereses incorporados', entendiendo por tales sólo los intereses implícitos, implicaría que, en ningún caso se registrarían intereses antes de su devengo, por lo que su periodificación sólo podría efectuarse incrementando las cuentas a cobrar o a pagar por intereses y, en ningún caso, a través de cuentas de Ajustes por periodificación que no tienen otra interpretación que la de gastos e ingresos del ejercicio siguiente. El BPGC traslada, en su propuesta de cuadro de cuentas, los ajustes por periodificación por intereses desde un subgrupo específico al mismo de las fianzas y depósitos, entendemos que no por coherencia con estas partidas, dado que su naturaleza es distinta (las fianzas y depósitos son créditos y deudas, mientras que los ajustes por periodificación son ingresos y gastos del futuro).

Otra pista de la separación del criterio del valor efectivo de créditos y deudas lo constituye la incorporación de los intereses explícitos en las deudas por descuento de efectos que aparece descrito en el movimiento de la cuenta (5208) *Deudas por efectos descontados*. En ella se propone su abono por el importe percibido más los intereses y gastos de la operación, dejando por tanto la deuda en un valor superior a su valor razonable.

En definitiva, no nos queda otra interpretación que el BPGC está realizando una interpretación amplia del concepto 'intereses incorporados al nominal', incluyendo los intereses explícitos e implícitos. Precisamente, cuando se hayan registrado los intereses explícitos, el ingreso o gasto de naturaleza financiera puede requerir una corrección porque una porción de los mismos se vaya a devengar en el futuro<sup>1</sup>.

Sin embargo, en este punto recogemos la frase de los Administradores de Sevillana en la que calificaban que el reconocimiento de unos gastos diferidos representaría reconocer "un activo ficticio al no estar incurridos ni devengados los citados gastos a la fecha de los estados financieros". Y ¿qué representa reconocer un ajuste por pe-

riodificación con origen financiero?, ¿no es acaso reconocer un activo o pasivo ficticio?.

Por todo lo anterior, si definitivamente se optase por mantener los ajustes por periodificación financieros, no quedaría otra interpretación del término 'intereses incorporados al nominal' que la amplia, esto es tanto explícitos como implícitos. En este caso sugerimos la consideración de los ajustes por periodificación financieros como partidas correctoras de los créditos y deudas que los generan, que serán, salvo en el caso del descuento de efectos, de naturaleza comercial. De esta forma, se recuperan las razones que llevaron al propio ICAC a definir dichos ajustes por periodificación como partidas compensadoras de las deudas o créditos.

#### 4. Los intereses intercalarios

Los intereses intercalarios son los intereses devengados antes de la puesta en marcha de los activos inmovilizados o del momento que estén disponibles para la venta las existencias cuyo periodo de fabricación sea superior al año.

El PGC-90 admitía dos tratamientos contables alternativos para los intereses intercalarios de los inmovilizados, a elección de los administradores de la sociedad. O bien se podían incorporar en el valor del elemento de producirse determinadas condiciones, o bien se registraban como gasto del periodo en el que se devengaban.

En el caso de las existencias, determinados planes sectoriales como el de empresas vitivinícolas o el de las empresas constructoras, admitían la posibilidad de incorporar los intereses devengados antes de la finalización de los elementos en su valoración.

La posibilidad de tratamientos alternativos resta consistencia al sistema contable, dado que dos empresas ante el mismo hecho o circunstancia pudiese representarlo de manera diferente según su propio interés. Por lo que la elección de un único criterio en el BPGC supone, a priori, una mejora; sin embargo, la cuestión a nivel doctrinal no es pacífica.

El principal argumento en contra de la activación de estos gastos es la consideración de los gastos financieros como gastos del periodo y no de una inversión concreta. Unido a esto se encontraría la pérdida de comparabilidad en la información presentada por dos empresas, de-

1. El propio ICAC (1997), Consulta nº 5 BOICAC nº 32, asimila la naturaleza de ambas partidas cuando requirió la reclasificación de los intereses diferidos a largo plazo a partidas de ajustes por periodificación a corto plazo cuando restasen menos de 12 meses. En nuestra opinión, esta reclasificación permitiría el ajuste del componente financiero futuro incorporado en la deuda a corto y a largo plazo.







## El tratamiento de los intereses intercalarios dota de calidad al sistema contable español (...) la eliminación de opciones contables, lejos de restar flexibilidad, lo que dotan es de consistencia y calidad al sistema contable

pendiendo de cuál haya sido la forma de financiarse por la que haya optado, máxime cuando no se pueden incorporar el coste de los recursos propios en el valor del activo.

Por el contrario, a favor de la incorporación de los gastos financieros en el valor del activo, se encuentra que dicho gasto financiero será recuperado con la generación de ingresos en el futuro, es decir, que entre los costes que se consideran al evaluar un proyecto de inversión se encuentran los gastos financieros en los que se va a incurrir. Asimismo, se perdería comparabilidad entre los elementos adquiridos, donde el proveedor posiblemente considere el coste de financiación en el periodo de fabricación a la hora de determinar el precio de venta, y los elementos autoconstruidos. Es más, en el caso de muchas existencias de ciclo largo, el principal valor del activo viene determinado por el coste financiero que supone la inversión en dichas existencias y que, incluso el valor razonable en cada etapa, va evolucionando al alza debido a que es el tiempo el que les añade valor. Como indica el profesor Röpke (1968, 129), "por la renuncia al goce presente en beneficio del futuro, por la 'espera' se caracteriza al capital como factor de producción independiente", siendo el interés la retribución de dicho factor de producción.

Sin embargo, la razón que entendemos más ha pesado al decantar la solución se ha encontrado en la reciente supresión por las Normas Internacionales de Contabilidad de la posibilidad de llevarlos al gasto, imponiendo su reconocimiento como mayor valor de los elementos. El cambio de criterio en el Internacional Accounting Standard n° 23 del Internacional Accounting Standard Board se encuentra en el proyecto de convergencia con el Financial Accounting Standard Board, cuya Statement of Financial Accounting Standard n° 34 prescribía la incorporación de los intereses en el valor de los activos calificados (inmovilizados y existencias con procesos de fabricación prolongados) y en la mejora de la comparabilidad entre el valor de los activos adquiridos a terceros y los autoconstruidos.

### 5. Conclusión

Nuestra valoración de los cambios de tratamiento de los intereses en el BPGC nos parece positiva en ambos casos:

la valoración de los créditos y deudas y la valoración de los intereses intercalarios.

La primera introduce cierto orden en un marasmo de valoraciones diferentes sin mucha justificación y que ya había sido objeto de críticas en los años 90. Si bien la propuesta presenta algún punto, en apariencia, inconsistente con un registro ajustado al fondo económico, razones operativas pueden justificar la separación de un tratamiento ortodoxo, si bien fácilmente reconducibles con la propuesta de que los ajustes por periodificación financieros figuren minorando los créditos y deudas, normalmente comerciales, que los generan.

La segunda cuestión, el tratamiento de los intereses intercalarios dota de calidad al sistema contable español. No era admisible que existan dos recetas de presentación diferentes para un mismo hecho económico, por mucho que estuviesen sometidas a la disciplina que implica el principio de uniformidad; entre otras razones porque se presta al juego del interés de la Dirección de la Compañía. Por tanto, la eliminación de opciones contables, lejos de restar flexibilidad, lo que dotan es de consistencia y calidad al sistema contable.

Sin embargo, con estas cuestiones no se agota la cuestión del tiempo y su valor en las normas de valoración, queda el asunto de los intereses que financian las infraestructuras en las empresas concesionarias y cuyo valor se recuperará con las tarifas que se van a recuperar en el futuro. El tema ha sido resuelto recientemente en sede internacional, calificando como activos financieros aquellas concesiones en las que el sector público asume el pago o garantiza el mismo al concesionario, calificando la concesión como activo intangible si los fondos deben proceder de los usuarios. Si el sector público se obliga o garantiza el flujo neto de cobros futuros, el activo financiero recogerá la cantidad pendiente de cobro en función de los costes devengados, por el contrario en caso de ser un activo intangible, sólo se incorporarán los costes financieros devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento.

### Bibliografía

AECA (1995), *Pasivos financieros*. Documento sobre principios contables n° 18. Editorial AECA. Madrid.

Borrador del Plan General de Contabilidad (2007). [www.icac.meh.es](http://www.icac.meh.es).

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (1997), *Consulta n° 5, Sobre la ubicación en los modelos de balance de los saldos de gastos e ingresos a distribuir en varios ejercicios*, en concreto, sobre el traspaso de estar partidas a corto plazo. BOICAC n° 32.

Internacional Accounting Standard Board, IAS 23. *Borrowing Costs*. Ed. IASB. London.

Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Röpke, W. (1968), *La teoría de la economía*. 4ª edición. Unión Editorial, Madrid.

Rothbard, M. (1995), *Historia del pensamiento económico*. Volumen II. Unión Editorial. Madrid.

Curso de Experto Contable y Tributario

 online 300 horas

FORMACIÓN  
CONTINUA

ACTUALIZADO  
A DIARIO

El nuevo curso de experto contable y tributario on line del Centro de Formación de Datadiar.com te ofrece:



5 unidades didácticas **ACTUALIZADAS DIARIAMENTE** (incluida la reforma contable y las Normas Internacionales de Contabilidad) con una importante selección de casos prácticos.



Tutorías personalizadas.



Importante selección de **casos prácticos** comentados por profesionales a través de nuestro sistema de VIDEO + TEXTO.



Y múltiples **clases magistrales y conferencias** de las más importantes personalidades del sector, que podrán ver las 24 horas al día desde su ordenador gracias al sistema de Video + Texto.



Acceso a **información práctica y foro técnico**.

**datadiar.com**  
www.datadiar.com



[www.datadiar.com/centrodeformacion](http://www.datadiar.com/centrodeformacion)

- ✓ Abierto plazo de matriculación
- ✓ Plazas limitadas
- ✓ A partir de octubre

Más información en  
**www.datadiar.com**  
**902 092 888**

Identifíquese como miembro de AECA

# El activismo accionarial: antecedentes internacionales y una reflexión sobre el caso español



Luis Ángel Castrillo  
Sonia Marcos  
Universidad de Burgos

*Una de las principales diferencias entre los dos patrones básicos de gobierno corporativo -anglosajón y europeo-, es la estructura de propiedad de sus empresas y, por ende, el papel que juegan los accionistas minoritarios dentro del puzzle del gobierno corporativo.*

*El patrón de gobierno anglosajón es un modelo de propiedad dispersa, donde la mayoría de los accionistas son institucionales o minoritarios, y se cumple la tradicional idea de Berle y Means sobre separación entre propiedad y control, mientras que en Europa Continental y Japón la propiedad está más concentrada y en manos de empresas, bancos y particulares (Salas, 2002)*

## Los accionistas minoritarios y los modelos de gobierno corporativo

En este contexto internacional, los países anglosajones, Estados Unidos y Reino Unido principalmente, pero también otros como Australia o Nueva Zelanda (La Porta y otros, 1998), se caracterizan por un sistema legal que protege en mayor medida a los inversores, mostrando, sin embargo, indiferencia frente al resto de participantes en la empresa. Esta legislación, junto con la existencia de mercados líquidos y bien organizados, fomenta el predominio de estructuras de capital disperso, donde no es necesaria la existencia de accionistas significativos que supervisen la actuación directiva, sino que el control sobre la dirección se deja en manos del mercado y de los consejos de administración dominados por consejeros independientes, dada la falta de incentivos que poseen los accionistas minoritarios y los inversores institucionales para ejercer una supervisión eficiente del equipo directivo.

El sistema legal europeo, incluyendo el español, ofrece una menor protección legal al inversor. El desamparo legal al que se ven expuestos los accionistas minoritarios europeos, junto con la existencia de mercados de capitales menos líquidos, hace que la propiedad se concentre para defender sus intereses, ganando protagonismo los accionistas significativos y los inversores relacionales que sí tienen incentivos para estar pendientes de la gestión de sus empresas. El refrán 'el ojo del amo engorda el caballo' resume perfectamente la tradición empresarial europea, que sugiere que una correcta gestión requiere una estrecha supervisión.

Por tanto, el marco institucional donde las empresas desarrollan su actividad parece el factor desencadenante de la protección legal que reciben los inversores, en un mercado de valores cuyo grado de desarrollo condiciona la concentración o dispersión de la propiedad, dando lugar al predominio de un tipo de accionariado y a un mayor



o menor incentivo disciplinario según la naturaleza del grupo de accionistas en el que se encuentre cada inversor.

La participación activa de los accionistas minoritarios en el proceso de toma de decisiones empresariales supone la generación de costes de información, de coalición y de presión, positivos (Watts y Zimmerman, 1986). Es decir, los individuos incurren en una serie de costes con motivo de la búsqueda de información relativa a cómo les afecta las decisiones empresariales; de igual modo, también se generan costes al organizarse en grupos de interés y presionar con el fin de hacer cumplir sus intereses.

Dada la poca probabilidad de que el voto de un único accionista afecte al resultado final de un proceso de toma de decisiones, la motivación de esta persona, para buscar información relativa a dicho proceso, también será poca. En la mayoría de las ocasiones, los costes de búsqueda de información son sustancialmente mayores a los beneficios inherentes a estar informado, lo cual justifica la formación de grupos interesados en el proceso de toma de decisiones, ya que se generarán economías de escala que darán lugar a una reducción del coste de información por individuo (Arruñada, 1990).

La teoría de los grupos de interés de Stigler (1971) sugiere que los grupos de mayor tamaño, en nuestro caso con mayor porcentaje de participación accionarial, tenderán a tener un mayor éxito en sus negociaciones. A pesar de que el tamaño de estos grupos está limitado por la posible heterogeneidad de intereses dentro del propio grupo, ya que si existen intereses divergentes, las decisiones del grupo afectarán a los intereses particulares de alguno de sus miembros.

Otro factor que afecta al proceso de negociación es la existencia de costes de organización de los grupos de interés. Los grupos deben organizarse con el fin de poder trasladar, de una forma efectiva, el conjunto de sus intereses y propuestas al consejo de administración y a la junta general de accionistas, a la vez que deben prevenir la existencia de *free riders*, individuos que tienen los mismos intereses y que se van a beneficiar de las acciones del grupo sin incurrir en ningún coste. Una forma de evitar este comportamiento oportunista de los llamados *free riders* es organizarse colectivamente limitando los beneficios obtenidos en la negociación a aquellos que forman parte de la organización y que pagan por ellos.

Con carácter general, podemos concluir que, en este proceso de negociación entre accionistas mayoritarios y minoritarios, tenderán a ser aprobadas aquellas decisiones que favorezcan a los accionistas con mayor participación en el capital de la empresa, más localmente concentrados, con mayores ingresos y más capaces de obtener beneficios en perjuicio de otro grupo más amplio y disperso, constituido por los pequeños accionistas.

Las características del gobierno corporativo anglosajón ofrece ciertas ventajas legales a los inversores individuales, las cuales se verán acrecentadas si éstos se asocian o están representados conjuntamente por las instituciones que gestionan sus fondos.

En cambio, la menor protección legal de que disfrutaban los inversores de los países europeos continentales, junto con el peso ejercido por los grandes accionistas, hace que

## El sistema legal europeo, incluyendo el español, ofrece una menor protección legal al inversor

los minoritarios de las empresas europeas encuentren más trabajo para hacer oír sus propuestas, o que ni siquiera pueda hablarse de tal negociación.

### El activismo de los accionistas minoritarios: la corriente anglosajona

Parece que ha quedado claro que los incentivos para ejercer un control activo por parte de los accionistas minoritarios quedan condicionados a su agrupación en asociaciones que defiendan sus intereses o bien a su representación por parte de los inversores institucionales que gestionan su cartera. Mientras que en determinados países este proceso de agrupación y representación ya está recogiendo frutos, en España la posición de los pequeños accionistas dista mucho de ser activa.

Las instituciones gestoras de fondos han experimentado un notable incremento en todas las economías desarrolladas, especialmente en Estados Unidos y Reino Unido donde constituyen el principal grupo de accionistas, más que en el continente europeo o Japón. Los fondos de inversión, fondos de pensiones, mutuas y compañías de seguros concentran la mayor parte de las acciones emitidas por las sociedades que cotizan en bolsa en los países anglosajones, siendo los precursores del proceso de cambio sufrido en las estructuras de dirección de las grandes sociedades.

Este tipo de inversores se especializa en la gestión de carteras altamente diversificadas y no en la gestión o asesoramiento de las empresas en las que invierten, con el único objetivo de maximizar el retorno de dichas inversiones (Mataix, 1997). Se trata, por tanto, de una propiedad muy dispersa, ya que participan en un gran número de empresas, pero el porcentaje de cada participación es muy reducido.

A pesar del control que los inversores institucionales podrían realizar sobre la dirección de las empresas en las que invierten, tradicionalmente, y hasta hace poco tiempo, se les ha considerado como inversores pasivos y poco motivados para involucrarse en la supervisión, a diferencia de los inversores relacionales de Alemania y Japón, limitándose a la venta de las acciones de aquellas empresas que no alcanzaban las expectativas generadas por el mercado y preocupándose más por la rentabilidad a corto plazo de sus inversiones que por la viabilidad de la empresa.

Para Salas (2002:166-167) son tres las razones que pueden llevar a los inversores institucionales anglosajones a no involucrarse activamente en la supervisión de las empresas en las que participan. En primer lugar, la competencia entre los distintos inversores institucionales, ya que hablamos de un número elevado de pequeños inver-







sores que esperan que su participación en los fondos suscritos les genere una alta rentabilidad con un mínimo riesgo, es decir, piden una adecuada diversificación de su inversión y no la participación directa en la gestión de esas empresas. Este hecho genera múltiples conflictos entre los intereses de los inversores que depositan sus fondos y los intereses de la institución gestora. En segundo lugar, la participación activa de los inversores institucionales en la marcha de las empresas generará el conocido problema del free rider, obligándoles a compartir la mejora en los resultados con el resto de inversores, pero no los costes de supervisión y control. Por último, la información privilegiada en manos de los inversores institucionales activos genera una pérdida de liquidez derivada de la inmovilización de su participación accionarial, ya que su venta en el mercado sería interpretada como una mala noticia y haría bajar el precio de las acciones.

El activismo de los inversores institucionales también se puede interpretar desde otro punto de vista, a través de su participación activa en el mercado de capitales, que no en la gestión de las empresas en las que invierten. Para Aldo Olcese (2005:124) el mero hecho de vender las acciones de una compañía por un inversor institucional y la consecuente caída de su precio es señal suficiente para el mercado de la mala gestión de dicha empresa, así como el rechazo a comprar nuevas acciones de esa compañía, publicar el fracaso en las negociaciones llevadas a cabo con ella, o ejercer sus derechos de accionista para obstaculizar las decisiones del consejo.

Sin embargo, esta pasividad que ha caracterizado a los accionistas institucionales parece haber cambiado en los últimos años en el mundo anglosajón, ya que las entidades gestoras de fondos de inversión y pensiones norteamericanos han asumido la defensa de los pequeños accionistas en las juntas generales, vigilando el comportamiento de los consejos de administración y equipos directivos de las empresas en las que invierten. Un claro ejemplo lo constituye Calpers, el sistema de retiro de los empleados públicos de California y mayor fondo de pensiones de Estados Unidos, pionero en el activismo y defensa de los accionistas minoritarios. Por otra parte, esta actitud debería constituir la actuación lógica de todas las fórmulas de inversión colectiva, ya que los inversores institucionales están legalmente obligados a actuar diligentemente con todos los activos depositados a su cargo, entre ellos los relativos a la propiedad de empresas, ya que son representantes y administradores de fondos ajenos y

**La pasividad que ha caracterizado a los accionistas institucionales parece haber cambiado en los últimos años en el mundo anglosajón, ya que las entidades gestoras de fondos de inversión y pensiones norteamericanos han asumido la defensa de los pequeños accionistas**

no gozan de la libertad que tienen los accionistas individuales de ignorar los derechos y responsabilidades derivados de la condición de propietario de una empresa (Bilbao, 2003).

En nuestro país, los fondos de inversión y pensiones todavía no han asumido la defensa de los accionistas minoritarios en las juntas, aunque sí deberán informar a sus participantes sobre su política en materia de derecho de voto y se les obliga a ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas de accionistas cuando su participación sea relevante en la empresa.

Otro mecanismo de protección de los derechos de los accionistas no significativos es el asociacionismo, es decir, su agrupación en asociaciones que defiendan sus intereses, ya que la mayoría de las veces va a ser la única manera de promover la participación activa de los minoritarios. Esta corriente de asociacionismo y activismo inversor se ha contagiado a otros países europeos, tales como el Reino Unido, Francia o Dinamarca, donde ya han cosechado los frutos de su acción colectiva, pero en España se encuentra todavía en una fase muy incipiente.

### El activismo del inversor español

Resulta difícil saber con exactitud el número de pequeños inversores que existen actualmente en nuestro país, pero según la información barajada en el I Congreso Español de Accionistas Minoritarios celebrado en 2006 se calcula que en España hay ocho millones de accionistas minoritarios. Asimismo, según un informe elaborado por Metroscopia para la Asociación Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (AEMEC), la mayoría de los pequeños inversores españoles son hombres, mayores de 35 años, familiarizados con el IBEX y con un conocimiento razonable de lo que es una OPA, y aunque solamente la mitad de ellos sigue la cotización de sus acciones al menos una vez a la semana, la mayoría considera que en nuestro país no hay mecanismos suficientes para defender y proteger de forma adecuada sus intereses.

Estos accionistas minoritarios constituyeron en 2005 el 19% de la estructura accionarial de las sociedades cotizadas, frente a un 33% en manos de accionistas significativos y un 48% en accionistas institucionales nacionales y extranjeros. Del total de los accionistas que votaron en las juntas generales de empresas españolas, el principal órgano de representación del accionariado, solamente el 8,1% fueron accionistas minoritarios. Estos datos ponen de manifiesto tanto la débil posición de los pequeños accionistas frente a los mayoritarios como su poco incentivo a participar en las juntas, ya que seguramente el coste de hacerlo superaría el valor de su inversión.

Si bien se están dando pasos para mejorar la protección de los pequeños inversores españoles, la desprotección es una realidad y no solo un sentimiento de los minoritarios.

La creación de la figura del *Protector del Inversor* por parte de la Bolsa de Madrid, cuya finalidad es informar y proteger a los inversores que lo soliciten, ha supuesto el inicio en este camino hacia la protección. Del informe anual que elabora esta figura puede extraerse que la la-

bor informativa supera con creces a la labor preventiva, conciliadora y arbitral. Si bien, es de destacar que el 50% de los solicitantes de información fueron, en 2006, inversores particulares, lo que refleja, de alguna manera, el interés por la cartera que manejan o las inversiones que van a emprender de una parte significativa del accionariado disperso, ya que como señala **Blas Calzada** (Bolsa, 2006) ser accionista minoritario no significa siempre ser pequeño accionista, ya que pueden llegar a tener una cartera con un reducido número de acciones de distintas sociedades, pero que la suma de todas ellas sea considerable.

Por otra parte, cambios legislativos como los introducidos en la Ley de Sociedad Anónima Europea, la Ley de Transparencia o el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva suponen ciertos avances, pero siguen sin motivar a los accionistas minoritarios a participar activamente en las juntas generales de accionistas, ya que reunir el 5% del capital social para poder introducir modificaciones o asuntos en el orden del día supone un esfuerzo extraordinario hasta para las propias asociaciones de inversores; solamente la mitad de las sociedades del IBEX utilizan el voto electrónico; y sobre la falta de involucración de los inversores institucionales ya hemos hablado anteriormente.

Asimismo, el asociacionismo es un movimiento reciente en nuestro país. Actualmente conviven en España un pequeño puñado de asociaciones de defensa de los accionistas minoritarios, la mayoría de ellas surgidas de conflictos empresariales o de momentos críticos en la vida de las sociedades en las que participan, y no del interés generalizado por la marcha cotidiana de la empresa. Entre otras, podemos nombrar a la Asociación de Accionistas Minoritarios de Empresas Energéticas; Accionistas Minoritarios de Yahoo; la Asociación de Accionistas de Terra Networks (ACCTER.COM); la Asociación Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (AE-MEC); la Asociación de Usuarios de Bancos, Cajas de Ahorros y Seguros (ADICAE); el Foro del Pequeño Accionista; la Asociación de Accionistas Minoritarios de Endesa; Accionistas Asociados o la reciente Unión de Asociaciones de Accionistas Minoritarios (ACCIONIS). Por otra parte, las propias asociaciones señalan que cuentan con un número poco significativo de miembros, por ejemplo, Accionistas Asociados afirma tener 250 socios (**Barciela**, 2007), recordemos que la cifra de minoritarios en España asciende a ocho millones de personas.

## A modo de resumen

En definitiva, son todavía muchos los cabos que hay que atar para poder hablar de un claro activismo del inversor en España. Cuestiones pendientes como el escaso asociacionismo, la poca participación de los inversores institucionales y los requisitos legales que todavía hay que cumplir, son trabas con que se encuentra el accionista minoritario para actuar como un verdadero accionista.

Mejorar la protección de los pequeños accionistas cuando se producen cambios de control en las sociedades cotizadas, la necesidad de iniciativas institucionales que promuevan la participación y coordinación de los inversores individuales o facilitar el acceso a las juntas de ac-

## Actualmente conviven en España un pequeño puñado de asociaciones de defensa de los accionistas minoritarios, la mayoría de ellas surgidas de conflictos empresariales o de momentos críticos(...) y no del interés generalizado por la marcha cotidiana de la empresa

cionistas, son algunos de los aspectos en los que hay que incidir y que hay que trasladar a la futura legislación española y comunitaria sobre derecho de sociedades, abordando de manera concreta y completa el tema de la protección del accionista minoritario.

Por último, y dado que la información es la materia prima de todo proceso de toma de decisiones, es necesario que los inversores perciban una mayor transparencia en la gestión y en las prácticas de buen gobierno de las sociedades en que participan, a través de una información clara, oportuna y precisa, y que las empresas sean coherentes con la era tecnológica en que nos encontramos dando oportunidades reales a los inversores que garanticen métodos eficientes de voto a distancia.

### Bibliografía

- Aruñada**, B. (1990): *Control y regulación de la sociedad anónima*, Alianza Editorial, Madrid.
- Barciela**, F. (2007): *Accionistas indefensos*, El País Negocios, domingo 28 de enero de 2007, pag. 9.
- Bilbao Calabuig**, P. (2003): *Prácticas de buen gobierno y eficiencia empresarial: un modelo de gobierno corporativo para las empresas del IBEX35*, Tesis Doctoral, Universidad Pontificia Comillas de Madrid.
- Bolsa de Madrid** (2006): *Informe Anual 2006 del Protector del Inversor*, Bolsas y Mercados Españoles.
- Crespí**, R. (1998): *Determinantes de la estructura de propiedad: Una aproximación al caso español con datos de panel*, Moneda y Crédito, 206:115-151.
- La Porta**, R., **López de Silanes**, F. **Shleifer**, A. y **Vishny**, R. (1998): *Law and finance*, Journal of Political Economy, Vol. 52 (3), pp.1113-1155.
- Mataix**, J. (1997) *Consejos de administración e inversor institucional*, en Círculo de Empresarios, *Los consejos de administración españoles en una economía globalizada*, Boletín 62, primer semestre, 325-340.
- Metroscopia** (2005): *La cultura empresarial de los accionistas minoritarios (pequeños accionistas) españoles*, Informe Metroscopia, Diciembre de 2005.
- Olcese**, A. (2005): *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*, Marcial Pons, Madrid.
- Prieto**, J.M. (2006): *El pequeño accionista comienza a ser parte de la empresa europea*, Bolsa, nº 151, marzo 2006, Bolsas y Mercados Españoles.
- Salas**, V. (2002): *El gobierno de la empresa*, Colección Estudios Económicos, 29, Servicio de Estudios de la Caixa, Barcelona.
- Stigler**, G.J. (1971): *The theory of economic regulation*, Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 2, Spring, 3-21.
- Watts**, R. y **Zimmerman**, J. (1986): *Positive accounting theory*, Prentice-Hall, New Jersey.



# La opinión de Leopoldo Pons

GANADOR DEL PREMIO AECA  
PARA ENTREVISTAS  
A EMPRESARIOS Y DIRECTIVOS  
13ª Edición · Año 2007



Entrevista a

## Leopoldo Pons

Director de Leopoldo Pons, S.L.

AUTORES

Inma Báguena

Beatriz Gisbert

Carla Vercher

Universidad Politécnica de Valencia



Las premiadas junto al entrevistado

Fundada en 1990 Leopoldo Pons, S.L es una empresa de consultoría estratégica con presencias en el mercado nacional y europeo especializada en la planificación, desarrollo e implantación de proyectos empresariales. Con más de 15 años de experiencia en el desarrollo de actuaciones jurídico-económicas en el ámbito de las corporaciones empresariales en sectores como banca, asegurador, telecomunicaciones, azulejero, sanitario, naval y construcción.

A través de un equipo especializado, que comprende profesionales de la economía y del derecho, ocupa un mercado de consultoría estratégica y contratos de agencia en un doble ámbito de actuación: el desarrollo de organizaciones y proyectos estratégicos y el de la representación y defensa legal en el marco del derecho general de las corporaciones.

Por último, Leopoldo Pons, S.L. se conforma a partir de un conjunto de sociedades operativas de prestación de servicios especializadas: Leopoldo Pons, Counsellor, Gallery of the Information, Harmony Sitting XXI.

*Ya que estamos finalizando nuestros estudios, nos planteamos si estamos preparados para afrontar un mercado laboral muy competitivo en el que los jóvenes cada vez están más formados, no sólo por dominar diversos idiomas, sino por tener una formación multidisciplinar. Sabiendo su dilatada carrera tanto profesional como docente, ¿qué consejos nos daría para enfrentarnos a esta situación?*

Actualmente la economía española está dentro del canon de los países desarrollados, lo que hace que nos encontremos en un mercado laboral favorable, ya que existe más demanda que oferta. Sin embargo encontramos el inconveniente de que se trata de un mercado muy competitivo, por lo que requiere entre ocho y diez años de movilidad geográfica, lo que implica tener una actitud abierta frente al aprendizaje de idiomas. Además, estamos hablando de un segmento 'mieurista' durante los dos primeros años de vida profesional. Mi consejo, por tanto, es que perdáis el miedo escénico y que tenéis que apoyaros en una buena actitud para reforzar vuestras aptitudes.

*Sabemos que usted apoya a universitarios para realizar prácticas en su empresa; ¿qué perfiles profesionales considera que son los más demandados para los licenciados en ADE?*

En primer lugar, es esencial tener un buen currículum, que garantice el dominio de una serie de herramientas básicas e imprescindibles para la vida profesional. Pero también hay que tener en cuenta que el imperativo circunstancial puede influir, por lo que será necesario demostrar una actitud y una disponibilidad que demuestren tu predisposición al aprendizaje. No hay buenos maestros, sino buenos alumnos.

*En el ámbito académico hay una separación profunda entre fiscalidad y contabilidad. ¿Considera que existe tal separación en el ejercicio profesional? ¿Qué opina sobre tal separación en la formación universitaria?*

No existe una notoria separación entre contabilidad y fiscalidad, ya que la fiscalidad se construye sobre la contabilidad. Sin embargo, desde el punto de vista académico se tiende a separar ambos ámbitos con el objetivo de facilitar el estudio, aunque he detectado, en base a mi experiencia, una cierta carencia en lo referente a conocimientos jurídicos básicos para entender la fiscalidad.

*Siendo Inspector de Hacienda Pública y habiendo trabajado en el sector público, ¿qué le llevó a crear su propia empresa?*

Teniendo en cuenta el sector público que yo conocí a finales de los 70, muy distinto al actual, la carrera profesional tiene un comienzo y un final muy rápido, ya que se ve influida por la situación política, la territorialidad, y la aversión al riesgo. Por estas razones, decidí continuar mi carrera profesional creando mi propia empresa, ya



que considero que la economía camina hacia la eficiencia a través de la competencia.

**El quince de marzo del presente año se aprobó la tan esperada ley sobre sociedades profesionales. Sabemos que usted está involucrado en este tema, ya que da conferencias por todo el territorio español, ¿qué aspectos importantes destacaría sobre la nueva ley?**

La principal característica de este tipo de sociedades es que garantiza la calidad mínima del servicio prestado a los clientes, ya que está formada por profesionales titulados universitarios oficiales, con lo que el canon de calidad está ligado al canon del servicio. Además, fomentan el capital humano y aseguran una ética profesional, adaptada a las necesidades del cliente.

**¿Qué repercusión va a tener este tipo de sociedades? ¿Cree que va a tener éxito su aplicación?**

Con estas premisas, considero que este tipo de sociedades será de obligado cumplimiento, ya que los clientes acabarán exigiéndolo.

**Las pequeñas y medianas empresas constituyen en la actualidad uno de los pilares básicos de la economía nacional y europea, de las cuales algunas no tienen bien definida su estrategia para un posible desarrollo sostenible de su actividad en el futuro. ¿Qué aconsejaría a este tipo de empresas para asegurar su supervivencia a largo plazo?**

El problema fundamental de las pymes es la sostenibilidad. Para afrontar esto se necesitan unas herramientas de calidad, tanto tecnológicas como de gestión, por lo que es necesario contar con expertos en análisis económico para no quedarse fuera del mercado. Yo aconsejaría fidelizar a los clientes, no a través de la territorialización, sino a través de conocimientos tecnológicos, apertura de mercados, y herramientas eficientes.

**Desde el año 1990 no se había dado ninguna reforma contable como la que recientemente se está llevando a cabo con la aplicación de las normas internacionales de contabilidad, ¿cómo cree que las empresas abordarán este cambio? ¿Podría decirnos qué aspectos positivos y negativos encuentra? ¿Considera necesario un reciclaje? ¿Cómo puede afectar a la formación de los futuros profesionales? ¿Necesitarán más formación?**

El principal cambio es que la información contable ha dejado de ser una solución interna, una herramienta práctica. Ha trascendido a la técnica doméstica, el marco contable se ha vuelto más complejo y cambiante, que se construye a partir de una realidad multisectorial, que requiere una altísima cualificación. Por lo que es imprescindible una inmersión en profundidad.

**Como miembro del Consejo de la Confederación Fiscal Europea en Bruselas, ¿Cómo cree que ha influido la globalización en el ámbito fiscal?**

En mi opinión, los países compiten entre sí desde una perspectiva fiscal, con una clara reducción de la presión fiscal, ya que los capitales y el patrimonio se dirigen a países con soluciones fiscales más beneficiosas.

*Leopoldo Pons es una empresa que reúne a profesionales de la economía y del derecho y que presenta como señas de identidad el conformarse a partir de la persona que la dirige. Por ello, es muy ilustrativo llevar a cabo un breve repaso de su trayectoria, Leopoldo Pons Albentosa: economista, inspector de Hacienda del Estado (Excedente), profesor e investigador en foros como la London School of Economics y la Brookings Institution Washington D.C, representante del Consejo General de Economistas de España. REAF en la Confederación Fiscal Europea (Bruselas), antiguo vocal del Consejo para la Defensa del Contribuyente, y actual vicedecano del Colegio de Economistas de Valencia.*

**Ya que en la actualidad se están dando varios casos de delitos fiscales muy conocidos, nos gustaría que nos hablara sobre las medidas que se podrían tomar para evitar estos casos.**

Desde mi punto de vista, el legislador debería diferenciar entre resistencia a los impuestos y delito fiscal. La resistencia a los impuestos debería resolverse a través de regularizaciones administrativas, mientras que los delitos fiscales deberían estar delimitados, según mi experiencia, en cuatro posibles situaciones: los que no declaran, los que falsean, las situaciones urdimbres, y las soluciones de trama, es decir, las que obtienen resultados de los impuestos sin haber realizado ningún tipo de operación económica real.

**Un punto clave en el ejercicio profesional de su actividad es la valoración de empresas, ¿qué herramientas considera capitales para realizar una excelente valoración de empresas?**

Para realizar una razonable valoración de empresas existen muchos métodos posibles: *benchmarking*, capacidad de generación de caja, indicadores y multiplicadores de precios, etc., pero es clave tener un amplio conocimiento de la empresa, y considerar para qué se va a valorar la compañía: para llegar a precios, por razones de fusión, reestructuración, mayorías dominantes, y otros tantos. Lo más destacable es que no existe una solución única. La herramienta es la antesala del proyecto, pero no es la solución.

**Atendiendo a la evolución del número de empresas que en los últimos años han salido en Bolsa, nos llama la atención el incremento sufrido en 2006, en el cual salieron 14 empresas, frente al 2005, que únicamente salió a Bolsa una compañía. ¿Qué ventajas ve en la salida a bolsa? ¿Qué requisitos considera que son más importantes para el lanzamiento y éxito de una empresa en el mercado de capitales?**

Nos encontramos en un contexto en el que el mercado de capitales ha evolucionado mucho en los últimos diez años, permitiendo éste la reconstrucción de un nuevo tejido empresarial. La principal característica que debe poseer una empresa para salir a Bolsa es la sostenibilidad. No existe valor de compañía si una empresa no asegura su crecimiento y calidad del negocio.



# Inditex

## desde el punto de vista de José María Castellano

PRIMER ACCÉSIT DEL PREMIO  
AECA PARA ENTREVISTAS  
A EMPRESARIOS Y DIRECTIVOS  
13ª Edición · Año 2007



Las autoras de la entrevista junto a José María Castellano

Entrevista a

### José María Castellano

Consejero de ONO, PUIG y Adolfo Domínguez  
Presidente de la Fundación Bankinter

#### AUTORES

Tania Vázquez  
Silvia Vázquez

Universidad de La Coruña

## Inditex: paso de una empresa familiar a una gran multinacional

En 1963 **Amancio Ortega Gaona** funda una empresa dedicada a la fabricación de prendas de vestir. No fue hasta 1975 cuando abre la primera tienda bajo la denominación 'Zara'. Durante los diez siguientes años, la cadena se extiende rápidamente por toda España y en 1985 se crea INDITEX como cabecera del grupo de empresas. Tras la expansión por España es cuando las fábricas del grupo dirigen toda su producción hacia la cadena Zara.

En 1991 el grupo se expande con tal creación de la cadena Pull and Bear y la adquisición de la cadena Massimo Dutti. También se crea Kiddy's Class, Bershka (1998) y Stradivarius (1999), Oysho (2001). Sale a bolsa el 23 de mayo de 2001 el grupo INDITEX, dos meses después el grupo ya formaba parte del selectivo Ibex 35.

**Buenas tardes señor Castellano, en primer lugar nos gustaría saber su opinión sobre la importancia que está adquiriendo la Responsabilidad Social Corporativa en algunas de las grandes multinacionales.**

Bueno, yo creo que cada vez tiene más importancia. Lo que pasa es que para que la RSC, en mi opinión, sea efectiva hay que introducirla a nivel de planificación y dirección como una variable más en la estrategia de una compañía. ¿Por qué? Porque en la RSC hay que tener en cuenta no sólo a los accionistas sino también todo lo que se llama stakeholders (empleados, clientes, estado, proveedores, etc.). En segundo lugar cada vez hay más importancia porque las empresas son más multinacionales y por tanto operan en entornos económicos, legales, sociales distintos y lo que se trata en muchos casos no es solamente de cumplir la normativa del país sino de cumplir una normativa ética que vincule la compañía en todas sus situaciones con todos esos llamados stakeholders. Por tanto, dado que las empresas cada vez son más grandes y cada vez operan en distintos mercados la RSC como una línea de actuación estratégica de las compañías es cada vez más trascendental y más importante.

#### ¿Y cómo se llevó el tema de RSC en INDITEX?

Bueno, el tema de RSC en INDITEX se inició cuando la compañía empezó a adquirir un cierto tamaño y empezar a ver cuando ibas a las fábricas, sobre todo en el trabajo con proveedores y terceros fuera de España, que había algún problema de trabajo infantil, explotación, etc. Entonces ahí se cogió conciencia del tema y hubo también una casualidad de que una empresa auditora, que es PriceWaterhouseCoopers, nos hizo una presentación de un software y de un

*D. José María Castellano Ríos es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de La Coruña y Doctor por la Universidad Complutense de Madrid.*

*Su trayectoria empresarial y directiva se inicia en Aegon España, S.A. donde desempeña el cargo de Director de Informática. Posteriormente es nombrado Director Financiero y después Director Gerente de Conagra España, S.A. En 1984 se incorpora a INDITEX como Consejero Delegado y ocupa este puesto hasta el septiembre del año 2005.*

*En la actualidad es Consejero de ONO, PUIG y Adolfo Domínguez y Presidente de la Fundación Bankinter.*

programa de un equipo que habían desarrollado para temas de British Petroleum y otras compañías importantes y nos dimos cuenta de que nosotros ahí estábamos detrás y lo que hicimos es empezar a aplicar una política de RSC, empezar a aprender, a estudiar y a ponerla en práctica. Fue una combinación entre teoría y práctica y ahí se empieza a aplicar. Estamos hablando de hace ocho años aproximadamente.

### **¿Como se lleva el proceso de salida a bolsa de una empresa como INDITEX?**

En el caso de INDITEX es una compañía en la que hay un accionista y dos familias implicadas y todos accionistas de la compañía. Entonces se pensó que una fórmula para buscar una solución al problema de la liquidez y de la sucesión patrimonial era llevarla al mercado. Por otro lado, también se pensó que cara al equipo gestor era bueno que tuviera que dar cuentas al mercado en vez de a un accionista que a medida que el tiempo pasa hay un proceso biológico de envejecimiento que sufrimos todos y que llegaría un momento que no sería buena esa situación. Entonces se decidió que lo mejor, resumiéndolo mucho, para solucionar todos esos problemas era sacar la compañía a bolsa. ¿Cómo se hizo? Pues se hizo un esfuerzo. Primero se preparó con tiempo y se hizo un plan para antes de la salida a bolsa, la salida a bolsa y después de la salida a bolsa. Se creó un equipo de cinco personas que tuvieron la doble función de trabajar en el día a día y de preparar la compañía para estas fases de antes, durante y después de la salida a bolsa. Este proceso tardó aproximadamente dos años. Creo que la salida a pesar de ser un momento malo de los mercados, mayo del 2001, fue una salida en mi opinión organizada y bien planeada y exitosa para todo el mundo, tanto para los accionistas que entraron, para los que vendieron. Fue una salida a bolsa que tuvo bastante éxito.

### **¿Y como fue su proceso de internacionalización?**

Bueno se inició en el año 1988. Se entendió que después de la entrada de España en la UE la competencia se iba a globalizar que las compañías extranjeras iban a venir aquí y nosotros teníamos que ir a los mercados fuera del mercado español. Por otro lado, en España teníamos una cuota de mercado bastante importante. Y se decidió abrir en tres países por razones distintas. Por razones logísticas Portugal y Francia, que eran nuestros vecinos y era el más fácil de acceder, y en Estados Unidos por el punto de vista del escaparate, como así fue. Se abrió un escaparate en Nueva York que valió más desde el punto de vista de la imagen que desde el punto de vista de la rentabilidad, ya que el mercado americano no fue rentable hasta que pasaron cinco o seis años. Y así se empezó y fue positivo porque ahí se aprendió mucho porque eran mercados más duros que el español, sobre todo el americano, y esa dureza, esas exigencias del mercado mucho más duras se trasladaron al mercado español, al mercado portugués y al francés y ahí empezamos haciendo camino, que se hace también al andar.

### **¿Y cómo definiría su paso por INDITEX, en resumen?**

Largo. Treinta y un años. Toda una vida profesional, desde luego, yo siempre digo que soy una persona con mucha suerte porque otros pudieron haber hecho seguro mucho más que yo pero como cogí una compañía desde muy pequeña y luego todo el desarrollo de la compañía, la internacionalización, para mí fue muy positivo. Y que tengo allí todavía a muchos ex-alumnos de la facultad. Por lo tanto yo tengo un buen recuerdo de las personas y por lo que supuso la compañía, para La Coruña, para Galicia y yo creo que es una de las banderas de España que todavía hay por el mundo y ojalá siga muchos años que eso es lo más importante. Las personas cambian pero las compañías continúan. Y que continúen bien que eso es lo importante.

### **Pasando a temas financieros, ¿cómo considera que va a influir en la gestión empresarial el nuevo plan general contable que se incorpora en el año 2008?**

Bueno, yo creo que el nuevo PGC hace variar determinadas cuestiones en cuanto a principios contables, criterios de valoración, información que hay que facilitar a terceros, etc. Curiosamente a una empresa multinacional o que opera en distintos países en cierta medida le simplifica un poco lo que es todo el sistema de información. ¿Por qué? Porque teóricamente es el mismo en Alemania, que en Francia, etc. En ese sentido hay por un lado una complejidad desde el punto de vista de la introducción porque hay que formar, cambiar algunos aspectos de los sistemas de información, y por otro lado hay una cierta simplificación porque supone, entre comillas, porque ya se que hay críticas al tema de la homogeneización, una homogeneización de todo ese sistema de información.

### **En un entorno tan cambiante como el actual en materia económica, ¿cree que las normas financieras y contables son las adecuadas?**

No, yo creo que no. Yo creo que las normas financieras y contables tienen que evolucionar y cambiar. Por otro lado la pretendida homogeneización tiene también sus problemas porque los entornos económicos y jurídicos en todos los países no son los mismos. Entonces esa pretendida homogeneización no lo es tal. Por otro lado, al ser normas con carácter mucho más general, menos concreto y específico, tienen problemas de aplicación y adaptación. De hecho, por ejemplo en España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su seno creó un comité formado por representantes de varias compañías, entre los cuales estaba Inditex, porque todas las compañías de distintos sectores tenían problemas de interpretación. Pero bueno, como todo proceso de introducción tiene su fase de adaptación y yo estoy seguro que supondrá una mejora con relación a lo que, teníamos.

## Consulta

Un Organismo Autónomo dependiente de un Ayuntamiento es propietario de un edificio valorado en 4.888.736,72 euros, con una amortización acumulada de 1.949.171,38 euros y por el que ha recibido unas subvenciones para su construcción pendientes de traspasar por un importe de 636.922,00 euros.

Dicho Organismo Autónomo cede el uso gratuito por tiempo indefinido a una Fundación privada sujeta a la Ley 50/2002, que tiene por finalidad la prestación de servicios hospitalarios.

Sólo cuando el hospital se traslade a una nueva ubicación se terminará la cesión de uso y el edificio revertirá al Ayuntamiento; no se trata de una Concesión Administrativa.

\*\*\*\* \* \* \* \* \*

- 1) ¿Puede activar la Fundación en el activo el valor de dicha cesión de uso con carácter indefinido del edificio?
- 2) En caso afirmativo, ¿cómo se valora?
- 3) ¿Cómo se amortiza y se traspasa al resultado del ejercicio?

## Solución

Desde el punto de vista del Organismo Autónomo, propietario del edificio, debe denominar adecuadamente el inmovilizado objeto de cesión gratuita, mediante traspasos entre partidas de 'edificios' y 'amortización acumulada':

Fecha de cesión	Cargo 'debe'	Abono 'haber'
Inmovilizado material - Edificios cedidos en uso (2215)	4.888.736,72	
Inmovilizado inmaterial - Edificios (2210)		4.888.736,72

Fecha de cesión	Cargo 'debe'	Abono 'haber'
Amortización acumulada de Inmovilizado material Edificios (28210)	1.949.171,38	
Amortización acumulada de Inmovilizado inmaterial - Edificios cedidos en uso (28215)		1.949.171,38

Del mismo modo, en lo que respecta a la 'subvención de capital':

Fecha de cesión	Cargo 'debe'	Abono 'haber'
Subvención de capital - sobre edificios (1300)	636.922,00	
Subvención de capital - sobre edificios cedidos en uso (13005)		636.922,00

Dicho Organismo Autónomo conserva la titularidad sobre el edificio, a pesar de que el uso se haya cedido a otra entidad. Por ello, se ha de practicar las amortizaciones periódicas y la imputación de la correspondiente subvención de capital.

Al tratarse de una cesión gratuita, sin contrapartida monetaria por la ausencia de ingresos, podría corregirse la valoración del edificio, sin el terreno sobre el que se asienta, a la baja, hasta que alcanzara el valor actual de los rendimientos a generar por la inversión mencionada a partir del momento en que revierta.

No obstante, como ese edificio se cede en uso a una Fundación Privada que gestiona servicios hospitalarios y, por consiguiente, se prestan unos servicios de carácter social, el Organismo Autónomo, desde el punto de vista de su compromiso con la sociedad, está prestando un servicio social de manera indirecta y, por añadidura, generando un rendimiento social y asumiendo una responsabilidad social.

\*\*\*\* \* \* \* \* \*

Desde el punto de vista de la Fundación Privada, se obtiene un derecho de uso sobre un edificio por tiempo indefinido sin ninguna contrapartida financiera o monetaria.

Al margen de consideraciones jurídicas y fiscales, y atendiendo a la esencia de los fines y objetivos en su aspecto económico, resulta evidente que la Fundación ha de gestionar eficientemente las inversiones recibidas y mantenerlas de modo diligente, como si fueran propias.

En la esfera de la racionalidad económica, para calcular el coste de la prestación sanitaria o del servicio se han de considerar todos los factores necesarios, directos e indirectos de generación de la prestación o del servicio, conforme a criterios de Contabilidad de Costes o de Gestión.

Como el edificio mencionado ha participado en la producción o generación, resulta evidente que en la operación de transformación o de producción de servicios destinados a la venta, de servicios comerciales o de administración, se han de incluir una parte del valor de dichas inversiones, en concepto del desgaste, consumo o amortización.; de ese modo, parte del coste del servicio prestado, se corresponde con el *factor amortización* de inmovilizado incorporado por unidad.

En nuestra opinión, el no contemplar como factor de coste la amortización del derecho de uso adquirido y utilizado en la producción o generación de servicios, puede inducir errores en la toma de decisiones, ser objeto de disputas de carácter político, etc..

La cuestión más importante hace referencia a la valoración del *Derecho de uso del edificio en régimen de cesión*, a realizar por la entidad receptora o usuaria, representada en la Fundación.

El utilizar el criterio del *valor venal*<sup>1</sup>, contemplado por el Plan General de Contabilidad o el criterio del *valor razonable o justo (fair value)*<sup>2</sup>, establecido por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) es lo lógico, pero hay que tener presente que el Organismo Autónomo **no cede la propiedad** del inmovilizado material edificio, sino el derecho de uso.

Lo que hay que valorar es el *Derecho de uso del edificio en régimen de cesión*, componente del inmovilizado inmaterial, si-

1. "Como al precio que un potencial adquirente estaría dispuesto a satisfacer, teniendo en cuenta el estado (nuevo, seminuevo, deteriorado,...) y lugar; obviamente, cuanto más lejos se encuentre y cuanto más dificultades existan en el traslado, influirá en el precio".

2. INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1992, revisado en 1998): Norma Internacional Contable (NIC) (International Accounting Standard (IAS) n° 16, sobre Inmovilizado material: propiedades, planta y equipos; párrafo 29. El valor razonable viene a ser, en su esencia, como aquel importe por el que un bien podría ser intercambiado entre dos partes informadas en un mercado libre.



guiendo criterios aplicables a las inversiones inmobiliarias, esto es, ese valor del derecho de uso viene a ser el valor actual de los arrendamientos que pagaría la Fundación si el propietario, Organismo autónomo, lo exigiera.

Para ello, habrá que establecer unas hipótesis razonables acerca de:

- El periodo de utilización del edificio. Si no está preestablecido entre el Organismo Autónomo y la Fundación, la Fundación lo debe prever. Si no está previsto y se considera que va a ser muy a largo plazo, podrá considerarse como periodo de uso el equivalente a la vida útil restante del edificio.
- El arrendamiento del edificio a lo largo del primer año se puede fijar en base a un tipo de interés sobre el valor actual del edificio al inicio de la cesión.
- Se ha de estimar una tasa de variación del alquiler, de año en año, que depende de muchos factores, entre ellos, el grado de envejecimiento del edificio.
- La tasa de actualización de los supuestos arrendamientos que tendría que pagar por el uso del edificio ajeno a lo largo del número de años de uso previstos. Dicha tasa puede equipararse con el coste medio de los recursos ajenos retribuidos o con el coste medio de los recursos financieros totales retribuidos, tanto propios como ajenos. En el caso de las Fundaciones, que no buscan la maximización del beneficio, el coste medio de los recursos propios no tiene el mismo sentido que en la empresa típica, y, por ello, esa tasa de actualización se correspondería con el coste medio de la deuda retribuida y si no utilizara ningún tipo de recursos financieros retribuidos, se podría tomar el tipo de interés de la obligación del Estado más una prima de riesgo, entre 1,5 % o 2,5% anual.

Así, consideramos que:

- El valor venal o razonable del edificio en el momento de la cesión: 3.300.000 euros (valor neto contable según el Organismo Autónomo, 2.939.565,34 euros).
- Vida estimada de uso, 20 años.
- Tipo de interés anual a aplicar sobre el valor venal o razonable en el momento de la cesión, 5%.
- Tasa de incremento de arrendamiento anual 3%.
- Coste medio de los recursos financieros ajenos retribuidos por la fundación, 6% anual

Alquiler del 1º año =  
3.300.000 euros \* 0,05 = 165.000 euros;  
suponemos post-pagable

Alquiler del 2º año =  
165.000 \* (1 + 0,03) = 169.950 euros,  
postpagable, etc.

Alquiler del 3º año =  
165.000 \* (1 + 0,03)<sup>2</sup> = 175.048,5 euros;

.....

Alquiler del 20º año = 165.000 \*  
(1+0,03)<sup>19</sup> = 289.328,50 euros

El valor actual neto (VAN) de toda esta serie de supuestos arrendamientos, según la tasa de actualización del 6% anual:

$$VAN = 165.000/(1+0,06) + 165.000 * (1+0,03)/(1+0,06)^2 + 165.000 * (1+0,03)^2/(1+0,06)^3 + \dots + 165.000 * (1+0,03)^{19}/(1+0,06)^{20}$$

$$VAN = 165.000 * [ 1/(1+0,06) + (1+0,03)/(1+0,06)^2 + (1+0,03)^2/(1+0,06)^3 + \dots + (1+0,03)^{19}/(1+0,06)^{20} ] = 165.000 * [ (1+0,03)^{19}/(1+0,06)^{20} * [ (1+0,03)/(1+0,06) ] - 1/(1+0,06) ] / [ (1+0,03)/(1+0,06) - 1 ] = \text{lo que hay entre corchetes es una suma de una progresión geométrica de 20 elementos de razón } [(1+0,03)/(1+0,06)] \text{ } 165.000 * [14,5615327] = 2.402.652,90 \text{ euros.}$$

\*\*\*\* \* \* \* \*

En este supuesto se reconoce el derecho de uso en 2.402.652,90 euros y la contrapartida debe formar parte del subgrupo ingresos a distribuir en varios ejercicios, en concepto de *Ingresos por cesión de derechos de uso sobre edificios, diferidos*.

De este modo la Fundación, reflejará el derecho de uso, así como la gratuidad del mismo derecho:

Fecha de cesión en Fundación	Cargo	Abono
<b>Inmovilizado inmaterial Derechos de uso de edificios en régimen de cesión (21X)</b>	2.402.652,90	
<b>Ingresos por cesión de derechos de uso sobre edificios, diferidos o a distribuir en varios ejercicios (13X)</b>		2.402.652,90

Al término del primer ejercicio y del primer año del derecho de uso ejercitado, a) se ha de amortizar el inmovilizado inmaterial y b) imputar una porción del ingreso a distribuir en varios ejercicios, según el método de cálculo del valor actual presentado anteriormente.

a) Fecha fin del primer año del derecho de uso del edificio en la Fundación: amortización, 165.000/(1+0,06) = 155.660,38 euros	Cargo	Abono
<b>Amortización de Inmovilizado inmaterial Derechos de uso de edificios en régimen de cesión (681X)</b> (pérdidas y ganancias)	155.660,38	
<b>Amortización acumulada de Inmovilizado inmaterial Derechos de uso de edificios en régimen de cesión (281X)</b>		155.660,38

La amortización del inmovilizado inmaterial por el derecho de uso del edificio, a lo largo de los veinte años supuestos, debe considerarse como un concepto más entre los gastos de la explotación de servicios sanitarios, al objeto de cálculo del coste de intervención, planificación y elaboración de presupuestos, con el fin de mejorar la eficacia y eficiencia de los recursos.

Por el mero hecho de utilizar medios gratuitos no tiene que suponer que el coste de la prestación del servicio hospitalario e intervención quirúrgica y sanitaria ha de ser menor y, por ello, sostener que tal centro hospitalario, presta servicios a un coste inferior, respecto a otros hospitales que tienen que adquirir todos los medios aplicando recursos financieros. En el caso de utilizar medios gratuitos, habrá que asignarles un coste, al menos, en términos de coste oportunidad.

b) Fecha fin del primer año del derecho de uso del edificio en la Fundación: imputación de una parte del ingreso a distribuir en varios ejercicios	Cargo	Abono
<b>Ingresos por cesión de derechos de uso sobre edificios, diferidos o a distribuir en varios ejercicios (13X)</b>	155.660,38	
<b>Ingresos por cesión de derechos de uso sobre edificios imputados al ejercicio (72X )</b> (pérdidas y ganancias)		155.660,38

En cuanto a la naturaleza del ingreso por cesión de derecho de uso, ha de considerarse como ingreso de explotación, siempre que en el edificio en cuestión se realizan actividades propias de la Fundación Privada; en caso contrario, figuraría como ingresos extraordinarios.

\*\*\*\* \* \* \* \*

La amortización del segundo año de uso del edificio: 165.000 \* (1+0,03) / (1+0,06)<sup>2</sup> = 151.254,90 euros; y así sucesivamente.



## Teoría e Investigación Crítica en Contabilidad. Un estudio de caso

Pablo Archel

Edita: AECA · 144 págs. · PVP: 22 € · Socio AECA: 11 €

La investigación contable realizada desde una perspectiva crítica ha alcanzado un interesante grado de madurez en el ámbito internacional, como lo prueba la existencia de prestigiosas revistas científicas especializadas en la divulgación de este tipo de trabajos. Sin embargo, la investigación crítica en contabilidad cuenta con una escasa tradición en nuestro país.

Así las cosas, frente a una investigación contable realizada de forma mayoritaria sobre la base de la eficiencia de los mercados, la presente monografía investiga el papel que juega la contabilidad en la (re)construcción y sostenimiento de las estructuras sociales. A partir del estudio de los informes anuales de una importante firma del sector de automoción correspondientes al periodo 1974-2005, la investigación analiza e interpreta el discurso contenido en la parte narrativa de los mismos.

Los resultados de la investigación muestran que el discurso contenido en los informes anuales ha sido utilizado para legitimar la forma en que se produjo el cambio político que vivió España a mediados de los setenta del pasado siglo. A partir de ese momento, el discurso cambia y se orienta en buscar la aprobación social del cambio organizativo producido en el conjunto de la industria tras el abandono de la producción en masa y la inauguración de la producción flexible y el suministro just-in-time. El informe anual, por tanto, no es la representación de ninguna realidad subyacente. Al contrario, mediante el uso del lenguaje, el discurso contenido en el informe anual tiene el poder de crear y (re)construir realidades en función de la ideología desde la que se habla.

**Pablo Archel** es profesor titular de Economía Financiera y Contabilidad en la Universidad Pública de Navarra

## Pensamiento Económico de José Barea. El legado de un Economista de Estado

José Barea

Edita: AECA · 340 págs  
PVP: 38 € · Socio AECA: 19 €

A través de sus intervenciones en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, de la que es académico numerario, **José Barea** nos ofrece lo más granado de su pensamiento económico. Su contribución al desarrollo español desde sus muchos cargos de responsabilidad en la Administración Pública ha sido

elogiada y reconocida por las más altas instancias oficiales; posee cinco grandes cruces y es *Officier de la Légion d'Honneur*.

Las aportaciones recogidas en esta obra versan sobre los temas propios de su especialidad, la contabilidad y finanzas públicas, refiriéndose en particular a la política presupuestaria: disciplina, control, estabilidad, déficit, integración europea, crisis; a los sistemas de pensiones: viabilidad, envejecimiento; y a otros importantes aspectos de política económica, como la financiación del déficit exterior, la financiación automática o la competencia en el ámbito del Sector Público. Todos ellos tratados con la maestría, la profundidad y el conocimiento propios de quien ha dedicado toda su vida al estudio de estas materias y, además, ha sido uno de los principales protagonistas en la llevanza de los asuntos económicos públicos durante muchos años.

Este libro representa un homenaje a la figura de **José Barea**, a su gran labor y no menos alto magisterio.

Este libro representa un homenaje a la figura de **José Barea**, a su gran labor y no menos alto magisterio.

## XIV Congreso AECA

### Empresa y Sociedad: respondiendo al cambio

Valencia, 19 a 21 de septiembre de 2007



#### Libro del Congreso

Contiene los resúmenes de todas las comunicaciones presentadas y el programa completo. Permite localizar y consultar fácilmente los resúmenes de todas las comunicaciones. Su formato e información son muy útiles como guía temática del Congreso.

*Hasta finalización de existencias*



**CD ROM** con las comunicaciones presentadas en el Congreso, recoge los 184 trabajos relativos a los temas de actualidad desarrollados.

*Sistema de Búsqueda por Autor y Área Temática.*

#### Índice Temático

**Área A - Información Financiera y Normalización Contable.** Normas Internacionales de Contabilidad. Análisis Financiero (I) y (II). Contabilidad e información de intangibles. Auditoría y Educación de la Contabilidad. Información Financiera y Mercados de Capitales.

**Área B - Valoración y Finanzas.** Análisis y Gestión del Riesgo Financiero (I) y (II). Valoración de Empresas. Valoración de Pymes. Fondos de Inversión. Planes de Pensiones y Análisis en Finanzas. Estrategias e Instrumentos Financieros.

**Área C - Dirección y Organización.** Gestión y Recursos Humanos. Estrategia Empresarial (I) y (II). Gobierno Corporativo. Innovación e Intangibles. Empresa Familiar y Pyme.

**Área D - Contabilidad y Control de Gestión.** Contabilidad de Gestión y Sectores de Actividad. Sistemas de Contabilidad de Gestión. Control de Gestión.

**Área E - Historia de la Contabilidad.** Historia de la Contabilidad de Compañías y Otras Entidades. Historia de la Contabilidad de Entidades Públicas.

Historia de la Contabilidad de Entidades Eclesiales, Hospitales y Otros.

**Área F - Sector Público.** Control de la Gestión Pública. Gestión de Entidades del Sector Público. Contabilidad del Sector Público. Gobierno en el Sector Público e E-government.

**Área G, I y J - Nuevas Tecnologías y Contabilidad, Contabilidad de Cooperativas y Entidades Sin Fines de Lucro.** Contabilidad de Cooperativas y Fundaciones.

**Área H - Responsabilidad Social Corporativa.** Memorias de Sostenibilidad. Responsabilidad Social Corporativa y Entorno. Ética y Responsabilidad Social Corporativa. Gobierno y Responsabilidad Social Corporativa. Gestión y Responsabilidad Social Corporativa.

**Open Forum.** Información Financiera y Normalización Contable (I) y (II). Valoración y Finanzas. Contabilidad y Control de Gestión. Dirección y Organización. Sector Público y Responsabilidad Social Corporativa.

**Oferta Especial: PVP: 40€ · Socio AECA: 20€**  
*Incluye estos 4 CD ROM*



**XI Congreso AECA**  
Madrid  
26 a 28 · Septiembre · 2001



**XIII Congreso AECA**  
Oviedo  
22 a 24 · Septiembre · 2005



**XII Congreso AECA**  
Cádiz  
29 Septiembre-1 Octubre · 2003



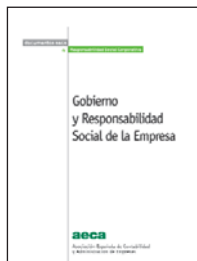
**XII Encuentro AECA**  
Córdoba  
28 a 29 · Septiembre · 2006

## Gobierno y Responsabilidad Social de la Empresa

COMISIÓN DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

Ponentes: **José Miguel Rodríguez, Mónica Melle**  
y **José Manuel Sastre**

Edita: AECA · 128 págs. · PVP: 19,00 € · Socio AECA: 9,50 €



Con frecuencia, tanto los profesionales como los académicos de la economía y la empresa hacen notar las muy diversas interpretaciones o aplicaciones que se observan en relación con elementos clave de la responsabilidad social empresarial. De ahí que este nuevo Documento de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa recurra a la teoría de la empresa y el análisis económico, esencialmente, con el propósito de presentar un estudio riguroso de los fundamentos, la estructura institucional y el alcance efectivo de esa responsabilidad social. Se ofrece así una 'nueva frontera' en este ámbito, a la vez novedosa y desafiante, la cual viene a precisar y completar el contenido de anteriores Documentos publicados en esta misma Serie. Para ello, ante todo se adopta como base de la responsabilidad social un modelo de empresa stakeholder o pluralista, dentro del cual posteriormente se dibujan de forma coherente los perfiles de: (a) un gobierno corporativo global o ampliado, esto es, inclusivo de las diferentes partes interesadas y no limitado a la relación entre accionistas y directivos; (b) otra forma de entender la evaluación de los resultados empresariales, orientándose hacia la generación de riqueza neta total a largo plazo, sostenible en el tiempo y evaluada desde la perspectiva de los diversos stakeholders, un asunto en el que, sin duda, se requiere seguir investigando; (c) una rendición de cuentas ante el conjunto de la sociedad, con transparencia y verificación externa. En último término, el presente Documento efectúa un conjunto de recomendaciones específicas para las empresas y algunas sugerencias para los poderes públicos, en un intento redescubrir la visión original del gobierno de la empresa, una expresión nacida justo en el contexto del análisis de su responsabilidad social integral. En paralelo, pretende favorecer la confianza de los ciudadanos en las empresas y de los diversos grupos de interés entre sí, con el fin de estimular la innovación, fortalecer la competitividad y facilitar la prosperidad económica, dentro de un contexto de búsqueda de la equidad social y la integridad medioambiental.

Con frecuencia, tanto los profesionales como los académicos de la economía y la empresa hacen notar las muy diversas interpretaciones o aplicaciones que se observan en relación con elementos clave de la responsabilidad social empresarial. De ahí que este nuevo Documento de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa recurra a la teoría de la empresa y el análisis económico, esencialmente, con el propósito de presentar un estudio riguroso de los fundamentos, la estructura institucional y el alcance efectivo de esa responsabilidad social. Se ofrece así una 'nueva frontera' en este ámbito, a la vez novedosa y desafiante, la cual viene a precisar y completar el contenido de anteriores Documentos publicados en esta misma Serie. Para ello, ante todo se adopta como base de la responsabilidad social un modelo de empresa stakeholder o pluralista, dentro del cual posteriormente se dibujan de forma coherente los perfiles de: (a) un gobierno corporativo global o ampliado, esto es, inclusivo de las diferentes partes interesadas y no limitado a la relación entre accionistas y directivos; (b) otra forma de entender la evaluación de los resultados empresariales, orientándose hacia la generación de riqueza neta total a largo plazo, sostenible en el tiempo y evaluada desde la perspectiva de los diversos stakeholders, un asunto en el que, sin duda, se requiere seguir investigando; (c) una rendición de cuentas ante el conjunto de la sociedad, con transparencia y verificación externa. En último término, el presente Documento efectúa un conjunto de recomendaciones específicas para las empresas y algunas sugerencias para los poderes públicos, en un intento redescubrir la visión original del gobierno de la empresa, una expresión nacida justo en el contexto del análisis de su responsabilidad social integral. En paralelo, pretende favorecer la confianza de los ciudadanos en las empresas y de los diversos grupos de interés entre sí, con el fin de estimular la innovación, fortalecer la competitividad y facilitar la prosperidad económica, dentro de un contexto de búsqueda de la equidad social y la integridad medioambiental.

## Liderazgo

COMISIÓN DE ORGANIZACIÓN Y SISTEMAS

Ponente: **José Luis Lizcano**

Edita: AECA · 82 págs.

PVP: 15,00 € · Socio AECA: 7,50 €



El escenario actual de las organizaciones, caracterizado principalmente por el rápido avance tecnológico y la globalización, trae consigo un concepto evolucionado de liderazgo. La estructura, la estrategia y la cultura organizacional se están transformando para adaptarse a los nuevos tiempos, revisando las fórmulas convencionales de entender la acción de los líderes y su papel en la sociedad. Muchos son los factores que cambian constantemente y grandes los esfuerzos por superar nuevos retos, donde el capital intelectual se presenta como factor crítico para alcanzar el éxito. Los líderes están obligados a aprender y desarrollar nuevas habilidades, muchas de ellas conectadas a aspectos diferenciales como las relaciones interpersonales y la capacidad de crear nuevos escenarios y ventajas competitivas sostenibles. Las organizaciones en gran medida son lo que sus líderes representan y por lo tanto para poder comprenderlas hemos de intentar conocer las claves del liderazgo que las guía. Con este Documento se ha pretendido ahondar en dichas claves, intentando identificar los elementos esenciales del liderazgo, de cuyo entendimiento y manejo surgen distintos estilos directivos e incluso, podríamos decir, tipos de organizaciones. Cambio, visión, personas y progreso son los elementos esenciales sobre los que se sustenta la definición de liderazgo propuesta por este Documento. Visión y personas capaces de transformar las organizaciones y generar desarrollo económico y social. Los líderes destacan por su capacidad de manejar y combinar adecuadamente en cada momento estos elementos, de acuerdo con unas cualidades, conductas, convicciones y valores personales que determinan su estilo de liderazgo y, a la postre, su aportación al progreso colectivo.

El escenario actual de las organizaciones, caracterizado principalmente por el rápido avance tecnológico y la globalización, trae consigo un concepto evolucionado de liderazgo. La estructura, la estrategia y la cultura organizacional se están transformando para adaptarse a los nuevos tiempos, revisando las fórmulas convencionales de entender la acción de los líderes y su papel en la sociedad. Muchos son los factores que cambian constantemente y grandes los esfuerzos por superar nuevos retos, donde el capital intelectual se presenta como factor crítico para alcanzar el éxito. Los líderes están obligados a aprender y desarrollar nuevas habilidades, muchas de ellas conectadas a aspectos diferenciales como las relaciones interpersonales y la capacidad de crear nuevos escenarios y ventajas competitivas sostenibles. Las organizaciones en gran medida son lo que sus líderes representan y por lo tanto para poder comprenderlas hemos de intentar conocer las claves del liderazgo que las guía. Con este Documento se ha pretendido ahondar en dichas claves, intentando identificar los elementos esenciales del liderazgo, de cuyo entendimiento y manejo surgen distintos estilos directivos e incluso, podríamos decir, tipos de organizaciones. Cambio, visión, personas y progreso son los elementos esenciales sobre los que se sustenta la definición de liderazgo propuesta por este Documento. Visión y personas capaces de transformar las organizaciones y generar desarrollo económico y social. Los líderes destacan por su capacidad de manejar y combinar adecuadamente en cada momento estos elementos, de acuerdo con unas cualidades, conductas, convicciones y valores personales que determinan su estilo de liderazgo y, a la postre, su aportación al progreso colectivo.

De Computis · [www.decomputis.org](http://www.decomputis.org)

Nº 6 · Junio 2007

## • Artículos Doctrinales:

- *Los flujos de efectivo en una economía monástica. Estudio del Arca de la Comunidad del Monasterio de Santa María la Real de Oseira (1614-1698).* (The Cash flow on a Monastic economy. An Oseira Abbey's Community Ark Study (1614-1698)). **Elena Gallego, Dolores Rivero y Asunción Ramos.**
- *La contabilidad de la Casa Ducal de Osuna durante la intervención real de su patrimonio (1591-1633).* (Accounting in the Osuna's Ducal estate during the royal seizure of its patrimony (1591-1633)). **Jesús Damián López.**
- *El sistema de información contable del Hospital San Julián de Albacete entre 1838 y 1859.* (Accounting information at the Hospital San Julian in Albacete among 1838 and 1859). **Mª del Mar López y Rosario Pérez.**
- *Las disputas contables en el Banco de España en 1859: valoración a precios de mercado vs valoración a precio de adquisición, el devengo y otras cuestiones.* (Discussions on accounting criteria at the Bank of Spain in 1859: market price vs purchase price value, accrual basis accounting and other items). **Rafael Moreno.**
- *Important stages in the development of Romanian accounting profession (from 1800 up to now).* **Adriana Tiron y Alexandra Mutiu.**

## Revista Española de Financiación y Contabilidad

Volumen XXXVI · Nº 134 · Abril-Junio 2007

## • Artículos Doctrinales:

- *Formación de precios en un mercado artificial de doble subasta continua.* **Javier Gil, David Moreno y Mikel Tapia.**
- *Convexidad en la relación precio-resultado y precio-fondos propios. Fundamentos teóricos y evidencia empírica en el caso español.* **Pablo J. Vasquez.**
- *Valoración bursátil de los anuncios de inversión directa en el exterior: el impacto del modo de entrada.* **Cristina López y Esteban García.**
- *Análisis empírico de los factores que explican la mejora de la opinión de auditoría: compra de opinión y mejora en las prácticas contables de la empresa.* **Emiliano Ruiz y Nieves Gómez.**
- *La consolidación de cuentas en las entidades locales españolas: un estudio empírico.* **Bernardino Benito y Francisco Bastida.**
- *La relevancia del fondo de comercio y su amortización en el mercado de capitales: Una perspectiva europea.* **Begoña Giner y Francisca Pardo.**





### El Préstamo Participativo en la Financiación del Plan Estratégico de las Pymes

Coordinadora: **Elisabeth Bustos**  
168 págs.  
PVP: 22€ · Socio AECA: 11€



### Responsabilidad Social e Información Medioambiental en la Empresa

Coordinador: **José Luis Gallizo**  
224 págs.  
PVP: 26€ · Socio AECA: 13€



### Lecturas sobre Intangibles y Capital Intelectual

**Leandro Cañibano**  
**Paloma Sánchez**  
360 págs.  
PVP: 30€ · Socio AECA: 15€



### Valoración de Empresas Cotizadas

**Isabel Martínez Conesa**  
**Emma García Meca**  
160 págs.  
PVP: 17€ · Socio AECA: 8,50€



### Lecturas sobre Contabilidad Europea Readings on European Accounting

**Leandro Cañibano**  
**Araceli Mora**  
368 págs.  
PVP: 30€ · Socio AECA: 15€



### Evolución y Análisis del Tratamiento Contable de los Productos Derivados

**Enriqueta Gallego Díez**  
**Mariano González Sánchez**  
224 págs.  
PVP: 24€ · Socio AECA: 12€



### Presión Fiscal en las Pymes. Estudio de su incidencia en la Comunidad Valenciana

**Rafael Molina Llopis**  
224 págs.  
PVP: 25€ · Socio AECA: 12,50€



### Gestión Estratégica y Medición. El Cuadro de Mando como complemento del Balanced Scorecard

**Alfonso López Viñeola**  
256 págs.  
PVP: 27€ · Socio AECA: 13,50€



### Iniciativa Privada en el Sector Público: externalización de servicios y financiación de infraestructuras

**Vicente Pina-Lourdes Torres**  
144 págs.  
PVP: 15,50€  
Socio AECA: 7,75€



### Las Organizaciones No Gubernamentales. Un Modelo Integral de Gestión y Control

**Raquel Herranz Bascones**  
224 págs.  
PVP: 24€ · Socio AECA: 12€



### La Auditoría Operativa: un instrumento para la mejora de la gestión pública

**Lourdes Torres**  
232 págs.  
PVP: 24€ · Socio AECA: 12€



### Regulación Contable de la Información Medioambiental

**Carlos Larrinaga, José M. Moneva, Fernando Llana, Francisco Carrasco, Carmen Correa**  
191 págs.  
PVP: 22€ · Socio AECA: 11€



### Factores de Éxito de la Empresa Familiar

Grupo de trabajo:  
**Amalia García-Borbolla,**  
**Jesús Herrera, Gonzalo Sánchez**  
y **Alfonso Suárez**  
96 págs.  
PVP: 13,50€ · Socio AECA: 6,75€



### Los Derivados y el Riesgo de Mercado. Fundamentos, tratamiento contable y cálculo de sensibilidad

**Felipe Herranz Martín**  
196 págs.  
PVP: 23,75€  
Socio AECA: 11,85€



### La Formación Universitaria en Administración y Dirección de Empresas

44 págs.  
PVP: 8,50€ · Socio AECA: 4,25€



### Estrategia e Innovación de la Pyme Industrial en España

**Domingo García Pérez de Lema (Director)**  
160 págs.  
PVP: 17€ · Socio AECA: 8,50€



### Elaboración y Presentación de un Estado de Flujos de Efectivo Consolidado de acuerdo con las NIC

**Felipe Ruiz Lamas (Director)**  
Colabora: AEDAF · 288 págs.  
PVP: 25€ · Socio AECA: 12,50€



### Elaboración de Estados de Fondos: el Cuadro de Financiación y el Estado de Flujo de Tesorería

**Francisco Esteo**  
152 págs.  
PVP: 17€ · Socio AECA: 8,50€



### Riesgos, Regulación Bancaria y Derecho Concursal

**Carmona (Sevilla)**  
9 y 10 de noviembre 2006  
CD-Rom  
PVP: 25€ · Socio AECA: 12,50€



### Promoción Inmobiliaria: Nuevas oportunidades y enfoques de gestión

**Luís Ferruz, Laura Andreu y Luí Vicente**  
144 págs.  
PVP: 22€ · Socio AECA: 11,00€



### La Eficiencia en el Gobierno y la Gestión de la Mediana Empresa

CD-Rom  
PVP: 40€ · Socio AECA: 20€



### Historia de la Contabilidad Bancaria

Coordinan:  
**Fernando Gutiérrez Hidalgo**  
y **Esteban Hernández Estevo**  
CD-Rom  
PVP: 25€ · Socio AECA: 12,50€

## Gestión comercial de servicios financieros

Enrique Castelló

Edita: ESIC · 325 págs. · PVP: 20,00 € · Socio AECA: 17,00 €



La lectura del libro *Gestión comercial de servicios financieros* del profesor y catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Complutense de Madrid, **D. Enrique Castelló Muñoz**, supone, de nuevo, una gran satisfacción para todos aquellos profesionales y estudiosos que dedican buena parte de su tiempo a actividades relacionadas con la industria bancaria. De nuevo el profesor **Castelló** plasma en un manual didáctico, de fácil lectura

y comprensión, la relación entre conceptos y fundamentos del marketing de los servicios financieros y su aplicación práctica a la industria bancaria, complementado con un conjunto de ejemplos muy próximos a la realidad actual.

El análisis realizado en este trabajo en relación con la *Gestión comercial de servicios financieros* se centra principalmente en la orientación al cliente que las entidades financieras deben plantearse, pasando de una fase de marketing del producto a otra más avanzada donde el cliente es el eje central de la actividad comercial, así como de las actividades relacionadas, ya sean directamente con la clientela o las que sirven de soporte para alcanzar esta meta. Con mucho acierto apunta en diversos capítulos este nuevo enfoque, ha sido y sigue siendo uno de los principales retos a los que se enfrentan las empresas de servicios, ya que tienen que implantar en el seno de sus organizaciones un proceso de transformación hacia una 'banca de servicios', donde la atención a los clientes y el trabajo con los empleados son los ejes de la nueva cultura corporativa.

El Capítulo 1 introduce al lector en la función de marketing de las empresas de servicios financieros, para ello se inicia en la caracterización de las peculiaridades de los servicios financieros que los diferencia de otras empresas de otros sectores, como la doble relación con los clientes, a través de la captación y de la colocación de recursos; la alta regulación que tienen las entidades financieras, no sólo en el entorno nacional sino también, y cada vez mayor, en el internacional; la relación estable con el cliente, mediante la vinculación de productos y servicios, como el de nómina o la hipoteca; el alto riesgo que conlleva el manejo de dinero, como materia prima de la actividad financiera; y la inexistencia de propiedad industrial en los nuevos productos y servicios que se lanzan al mercado, se suelen copiar cada vez como mayor rapidez lo que dificulta la diferenciación entre entidades. A continuación profundiza en los cambios acaecidos en el entorno financiero en los últimos años así como la respuesta que las entidades financieras han dado, pasando muchas de ellas desde un enfoque de producto-cliente (Banco de producto) a otro de cliente-producto (Banca de clientes).

Es precisamente este enfoque basado en la relación con la clientela donde el Capítulo 2 desarrolla los procesos de transformación en la práctica del marketing acaecidos, siempre desde la doble perspectiva: el conocimiento científico del marketing y su aplicación a las entidades financieras, utilizando casos reales para ilustrar los cambios acaecidos en el marketing relacional.

El Capítulo 3 aborda las estrategias comerciales bancarias, destacando los modelos de orientación hacia el cliente fundamentados en estrategias de segmentación y de diferenciación. Estas estrategias competitivas las analiza no sólo des-

de la perspectiva doctrinal sino también en el entorno del 'ciberspacio' ofreciendo al lector interesado distintos escenarios posibles, donde las personas son una palanca importante, junto a la tecnología y la orientación interna y externa de toda la organización, en definitiva cualquier escenario futuro conlleva profundizar en el análisis de la clientela, la competencia y los productos, pilares básicos del negocio bancario.

La gestión avanzada del cliente bancario, a través de las herramientas y técnicas de gestión comercial, se abordan en el Capítulo 4. En efecto, el concepto de *Customer Relationship Management* (CRM) ocupa el segundo lugar, detrás de la planificación estratégica, de las preocupaciones de los directivos de estas entidades. Las entidades financieras tienen un volumen ingente de datos, pero necesitan transformar estos datos en conocimiento para tomar decisiones. Profundizar en la aplicación del uso del CRM en la gestión de la clientela bancaria se ocupa el Capítulo 5. En éste capítulo la segmentación estratégica de clientes tiene distintos ámbitos de aplicación, según los nichos de mercado a los que la entidad financiera quiere satisfacer. Es de interés la preocupación por los segmentos emergentes, como los clientes de banca privada, los inmigrantes, los jóvenes, las pequeñas y medianas empresas, los euro-residentes y las personas mayores.

La oferta de productos y servicios financieros adaptada a las necesidades del cliente o de los diferentes segmentos en que se configura la cartera de negocios de la entidad financiera se ocupa el Capítulo 6. Junto a una descripción enunciativa de productos y servicios se profundiza en el análisis de la cartera de productos, aplicación de los modelos de cartera, el ciclo de vida de los productos, las estrategias de productos, así como las perspectivas de nuevos productos o de huecos de mercado por explotar.

Otros aspectos económicos y financieros relacionados con las ofertas comerciales en el mercado bancario se describen en el Capítulo 7. Así aspectos recientes como la reforma fiscal y sus impactos en los productos financieros o los sistemas de asignación de precios comerciales, considerando la relación con el cliente y no sólo la mera transacción de la operación, sirven para completar este capítulo. Todo ello es posible si se configura una red de distribución financiera, no solo a través de la red de oficinas, a la que se ocupa el Capítulo 8, sino mediante una tupida red de distribución de nuevos canales como: la de distribución compartida (cajeros, medios de pago, terminales punto de venta), la de distribución a distancia (banca telefónica, servicios por internet, banca móvil) o la de distribución indirecta (agentes financieros, distribución de seguros en oficinas, distribución en grandes superficies), que se analiza con excelente precisión y claridad en el Capítulo 9.

Finalmente termina con un conjunto de conclusiones sobre los retos bancarios en la prestación del servicio al cliente donde se invita al lector a reflexionar y profundizar sobre todo el contenido de este texto.

Por todo ello, la lectura sosegada de esta 'gestión comercial de servicios financieros' sitúa a la persona interesada en un escalón superior de conocimiento sobre el marketing actual aplicado a las entidades financieras.

Ramón Martínez Vilches

## Contabilidad e Información sobre Responsabilidad Social Corporativa

José Antonio Calvo · José Mariano Moneva (Coordinadores)

Edita: Universidad de Zaragoza · 266 págs



Vivimos en una sociedad en la que empiezan a cuestionarse los parámetros habituales de generación de riqueza por las empresas, una sociedad en la que cada vez cobran mayor fuerza nuevos valores relacionados con la conservación del medio y con la mayor protección de los diferentes sujetos afectados por la actividad empresarial (conocidos genéricamente como stakeholders). No es casual que en los últimos quince años hayan ido cobrando fuerza

los diferentes aspectos contenidos en lo que se conoce genéricamente como Responsabilidad Social Corporativa –RSC–.

Pero, ¿qué es la RSC?. A veces se entiende que son actuaciones a las que las empresas dedican parte de sus excedentes como una especie de dividendo social. No es este el concepto, o al menos no debe serlo. La RSC debe entenderse como un elemento más necesario para la generación de riqueza por la empresa, se trataría de un conjunto de prácticas estratégicas y sistemas de gestión que persiguen un nuevo equilibrio entre las dimensiones económica, social y ambiental; en definitiva se trata de un cambio en el enfoque de la gestión empresarial.

En este conjunto de prácticas encontramos dos grandes ámbitos de actuación:

- a) La sostenibilidad, es decir la búsqueda de un comportamiento eficiente en una triple dimensión: económica, social y medioambiental, y
- b) Las prácticas de buen gobierno de las compañías, que incluyen cuestiones como:
  - Democracia corporativa (relaciones de poder dentro de la empresa).
  - Cooperación grupos de interés (proveedores, competidores, gobierno, etc.).
  - Transparencia actividades (informes verificables).
  - Otros... (por ejemplo la ciudadanía corporativa: derechos y obligaciones de la empresa dentro a la comunidad a la que pertenece).

Frente a los postulados clásicos de la economía liberal que podemos personalizar en las tesis de **Milton Friedman**, según quien la única responsabilidad social de la empresa es la generación de ganancias a favor de sus propietarios, accionistas y trabajadores. Si se sacrifican ganancias en nombre de la responsabilidad social la compañía será menos atractiva para los inversionistas y consumidores y a la larga perecerá frente a la competencia.

El enfoque RSC, fundamenta la obtención de ganancias en una administración socialmente responsable. La asunción de compromisos sociales por parte de la empresa, incluso de forma voluntaria, puede costarle a la empresa en caso de incumplimiento críticas en la opinión pública (sanciones mediáticas) e incluso pérdida de accionistas (sanciones bursátiles).

La mala reputación de la empresa pasa factura, de aquí el interés de las empresas en ser socialmente responsables.

Pues bien, de estas dos grandes ramas de la RSC que comentábamos hace un momento (*Sostenibilidad y Buen Gobierno*) el monográfico de CAE que comentamos se centra en el primero de ellos a lo largo de cinco interesantes artículos.

El primer trabajo del monográfico, titulado *Regulación contable de la divulgación de información medioambiental en Europa* ha sido elaborado por el profesor **Pérez Chamorro** de la Universidad Pablo de Olavide (Sevilla), y en él aborda la problemática de la introducción de la regulación contable sobre información medioambiental en Europa y España. Los resultados muestran que la normativa aprobada por los países de nuestro continente sobre información medioambiental hace un mayor énfasis en la utilización del informe de gestión –que es poco utilizado en España– y, con un menor peso, el desglose en las cuentas anuales, que constituye el fundamento de la regulación española.

La *Resolución de 8 de febrero de 2006, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se aprueban normas para el registro, valoración e información de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero*, tiene como finalidad proporcionar a las empresas un mecanismo para contabilizar los derechos de emisión, que son el principal instrumento introducido por el Protocolo de Kyoto para la reducción en las emisiones de gases efecto invernadero. El artículo *Inversiones productivas en desarrollo limpio* de las profesoras **Fernández-Cuesta** (Universidad de León) y **Fronti** (Universidad de Buenos Aires, Argentina) analiza el impacto de las inversiones internacionales sobre el control presupuestario de las empresas y el efecto sobre la información financiera y sobre la de carácter voluntario.

El segundo bloque del monográfico obedece a la evolución sufrida por la información sobre RSC. En este sentido, volvemos a la referencia de la Conferencia de Río de Janeiro de 1992, ya que en la misma surgen los fundamentos de un nuevo marco de actuación empresarial basado en el concepto de 'desarrollo sostenible', aceptado en la misma y procedente del Informe de la Comisión Brundtland de 1987: *"Aquel que satisface las necesidades del presente, sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer las propias"*.

Sobre la base de este concepto surge la denominada habitualmente 'información de sostenibilidad', aunque en ocasiones se habla de información social.

El nacimiento de la Iniciativa de Reporting Global (Global Reporting Initiative, GRI) en 1997 es el principal hito para la normalización de la información de sostenibilidad que ha contribuido al fuerte desarrollo de informes de este tipo en los últimos años. La GRI ha realizado esta normalización mediante la Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad, cuya última versión se ha hecho oficial en octubre de 2006.

El tercer trabajo del monográfico, *Informes de sostenibilidad: estado del arte*, realizado por los profesores **Calvo, Ga-**



**rayar y Álvarez** (Universidad del País Vasco), aborda el estado actual de la información de sostenibilidad. Para los autores, las informaciones suministradas por las organizaciones cubren de forma muy parcial las necesidades y demandas de los grupos de interés afectados por las operaciones de tales entidades. Los informes de sostenibilidad son más numerosos en Europa que en EEUU (en contradicción con el peso económico de cada uno de ellos), los contenidos sugeridos se basan en la aplicación voluntaria por parte de las empresas (lo que favorece una discrecionalidad poco eficiente), hay un exceso de propuestas normalizadoras (que perjudica la comparabilidad de los datos), y no hay un nivel de respuesta homogéneo, ni por sectores, ni por tamaños.

La adhesión internacional al estándar propuesto por la GRI también se traslada a España, pero con mucha más fuerza que en otros entornos. El artículo de **Moneva, Acero y Llena** (Universidad de Zaragoza), aborda la calidad de las memorias de sostenibilidad publicadas de acuerdo a la GRI por las Cajas de Ahorros españolas, que han comenzado publicar estos informes, además de su larga tradición de acción social y de comunicación de los resultados a través de la Memoria Anual de la Obra Social. El trabajo apuesta porque la experiencia es una variable significativa y positiva, lo que parece indicar que la implantación de los sistemas de gestión de RSC va más allá de la tradicional Obra Social.

Ni la RSC ni las memorias de sostenibilidad son un fenómeno exclusivo de las empresas. Las entidades no lucrativas y el sector público también deben afrontar este reto, como un elemento de confianza. En este sentido el Informe de la Subcomisión del Congreso para potenciar y promover la Responsabilidad Social de las Empresas publicado en Agosto de 2006, indica este hecho. En este marco, las Universidades no deben quedar fuera. Existen iniciativas destacadas, como la denominada 'Universidades responsables' planteada por las Universidad de Zaragoza (<http://www.unizar.es/universidad-responsables/>).

El artículo *Responsabilidad Social en las Universidades: necesidad de la elaboración de una memoria de sostenibili-*

*dad consensuada*, elaborado por los profesores **Santos Peñalver, Núñez y Alonso**, desarrolla esta problemática desde su experiencia en la Universidad de Castilla-La Mancha. La propuesta de indicadores específicos para estas instituciones en su proceso de comunicación de la información de sostenibilidad es el principal resultado.

La coordinación de este monográfico fue encargada por el consejo de redacción de CAE a dos investigadores punteros en la materia, como son los profesores **Calvo y Moneva**, de las universidades del País Vasco y Zaragoza respectivamente. El profesor **Calvo** viene dedicando una parte de su actividad investigadora y profesional a esta problemática, es profesor de cursos de grado y postgrado, seminarios profesionales y ponente en congresos nacionales e internacionales en áreas relacionadas con el medio ambiente y la RSC; lleva a cabo una intensa labor divulgativa de la información corporativa de las compañías y, además, es miembro de la Comisión de Economía y medio ambiente del Consejo General de Colegios de Economistas de España.

Por su parte, el profesor **Moneva** viene publicando desde 1996 resultados de investigación en esta línea en las revistas de mayor prestigio, nacionales e internacionales, es coordinador de la Comisión de RSC de AECA sobre RSC, del Economic Subgroup of the Global Reporting Guidelines y miembro del Sustainability Working Group de la FEE y del Management Committee of the European Environmental Reporting Awards, por destacar algunas de sus colaboraciones y responsabilidades. Además es investigador principal del Grupo de Estudios Sociales y Económicos del Tercer Sector (GESES), grupo consolidado de investigación reconocido por el Gobierno de la Comunidad Autónoma de Aragón.

La apuesta del consejo de redacción de CAE, a la vista de estos *currícula*, no tenía riesgo y el resultado, como comprobará el lector que acuda a este monográfico, ha cubierto plenamente las expectativas que teníamos.

**Vicente Condor**

## Handbook of International Insurance Markets between Global Dynamics and Local Contingencies

**David Cummins**  
**Bertrand Venard**



Expertos de la prestigiosa Wharton School de la Universidad de Pennsylvania editan un estudio exhaustivo sobre los distintos mercados aseguradores titulado *Handbook of International Insurance Markets. Between Global Dynamics and Local Contingencies*.

Los mercados financieros y de seguros han cambiado radical y profundamente en los últimos 20 años. La desregulación, la internacionalización de las instituciones financieras

y de seguros, el aumento de la competencia, el comercio electrónico, el canal de distribución banca-seguros o la aparición de nuevos riesgos son entre otros los retos a los que se enfrentan las aseguradoras, los bancos y otras empresas financieras.

Estas tendencias plantean retos locales y globales para las empresas de servicios financieros. En este libro se analizan las tendencias de la industria del seguro de más de 15 mercados clave (USA, Japón, UK, Alemania, Francia, Italia, Canadá, España, Irlanda, China, India, entre otros) que representan alrededor del 90% de las primas de seguros mundiales.

Académicos y profesionales de reconocido prestigio analizan el mercado de seguros de su propio país, completando este análisis los capítulos sobre Europa, Lloyd's of London, Sudeste Asiático, reaseguro y el mercado alternativo de las cautivas. Es el primer libro de este tipo en el mercado, siendo de gran utilidad para académicos y profesionales del sector seguros.

**María Rubio**

**Plan General de Contabilidad 2007****Borrador 4 de julio de 2007**

Edita: Paraninfo · 344 págs.

PVP: 14,95 € · Socio AECA: 12,70 €

El nuevo Plan General de Contabilidad se ha desarrollado a partir del 'Proyecto de Ley de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base a la normativa de la Unión Europea', aprobado definitivamente por el congreso de los diputados el 14 de junio de 2007.

Esta edición incluye: texto del borrador de fecha 4 de julio de 2007, introducción donde se explican los principales cambios que presenta el nuevo PGC frente al de 1990 y tablas comparativas con un análisis de las normas incluidas en el borrador del PGC, relacionándolas con las NIIF del IASB, que le sirven de referente, y con las contenidas en el actual PGC de 1990.

**Contabilidad General y Tesorería**

Susana Delgado · Belén Ena

Edita: Paraninfo · 288 págs.

PVP: 24,80 € · Socio AECA: 21,08 €

El presente manual trata los principales contenidos contables, a través del estudio de las distintas fases contables (asientos en el diario y en mayor, balance de comprobación de sumas y saldos, regularización, cálculo del resultado del periodo (1-01/31-12), cierre de la contabilidad, elaboración de las cuentas anuales)

Está basado en el estudio práctico de la contabilidad, estudiando las situaciones contables más comunes, a través de una introducción teórica, y de una extensa aplicación práctica, además de actividades continuas que engloban los conocimientos que se van adquiriendo.

Se acompaña un CD con versión demo del programa SP CONTAPLUS con posibilidades para 2 empresas, 25 asientos, 10 inmovilizados, 10 cheques, 2 departamentos y 2 proyectos por departamento. Además incluye una versión demo de 30 días de SP ANTIVIRUS.

**El protocolo familiar.  
La experiencia de una década**

Joan M. Amat · Juan F. Corona

Edita: Deusto · 272 págs.

PVP: 16,50 € · Socio AECA: 14,05 €

Una empresa familiar se enfrenta a los retos y oportunidades propios de cualquier otro negocio, pero también se encuentra con problemas específicos muy diferentes a los de otras empresas.

Este volumen recoge una selección de capítulos sobre el protocolo familiar preparados por varios de los principales especialistas.

Los temas tratados están orientados a exponer desde el contenido de un protocolo familiar, tanto el de carácter familiar como el de carácter legal, hasta profundizar sobre los factores familiares, psicológicos y contextuales que contribuyen al éxito o fracaso de un protocolo familiar. Incluye varios casos desarrollados que permiten conocer mejor cómo elaborar un protocolo, y un conjunto de casos sobre los problemas reales de diferentes empresas y cómo el protocolo puede ser útil para su resolución.

**El corazón de las empresas.  
Responsabilidad social corporativa  
y conciliación de la vida profesional  
y personal**

Alejandro Córdoba

Edita: ESIC · 291 págs.

PVP: 16,00 € · Socio AECA: 13,60 €

El libro analiza los cambios sociales que se están produciendo y tras los cuales emergen ciudadanos más concienciados y consumidores mucho más exigentes, que obligan a las empresas a replantearse cual debe ser su compromiso social. Ofrece una visión de la responsabilidad social de la empresa, que destierra los tópicos de siempre y muestra las cosas con una novedad que entusiasma. Imprescindible para empresarios y directivos a los que conviene saber hacia donde soplan los vientos de cambio.

Es impactante para padres, que viven y sufren la dificultad real de conciliar su vida personal con la laboral. Y sirve a consumidores interesados en asumir el importante papel que les corresponde en el estímulo y en la exigencia de la responsabilidad social empresarial.

**Valoración de Empresas  
y Gestión basada en Valor**

Alfonso A. Rojo

Edita: Paraninfo · 360 págs.

PVP: 32,00 € · Socio AECA: 27,20 €

Este libro aborda la valoración de empresas no cotizadas desde una perspectiva práctica, pero dentro del contexto de los fundamentos de la valoración y tomando en consideración los desarrollos más actuales existentes en el mercado y la investigación, aunque buscando siempre la sencillez y facilidad de comprensión. Su objetivo es acercar la valoración de empresas al usuario, particularmente la basada en la actualización de flujos de tesorería, cualquiera que sea la formación del lector, ofreciéndole una obra con la que poder comprender el proceso que se desarrolla en esta actividad cada día más común y útil, de manera que le ayude en sus valoraciones o a comprender e interpretar un informe de valoración.

Dado que la valoración se ha convertido en instrumento de gestión, se incluyen dos capítulos sobre la gestión basada en el valor.

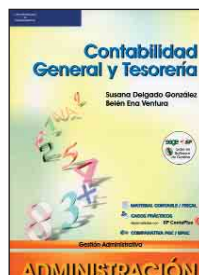
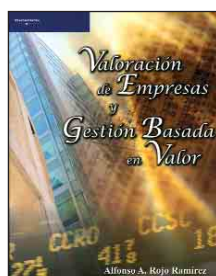
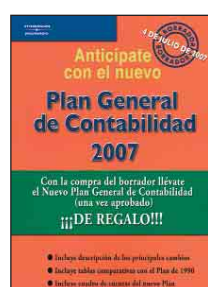
**Los orígenes de las finanzas. Las  
innovaciones que crearon los  
modernos mercados de capitales**

William N. Goetzmann  
Geert Rouwenhorst

Edita: AFI · 480 págs.

PVP: 55,00 € · Socio AECA: 46,75 €

Desde la invención del interés en Mesopotamia y el origen del papel moneda en China, a la creación de los fondos de inversión, bonos indexados a la inflación y títulos financieros globales. Se trata de una extensa revisión de las innovaciones financieras que han cambiado el mundo. Los lectores podrán conocer cómo y por qué nacieron muchas de nuestras más importantes herramientas e instituciones: préstamos, tipos de interés, acciones, bonos, fondos de inversión, las mismas empresas y la Bolsa de Nueva York, por nombrar sólo unas cuantas. *Los Orígenes de las Finanzas* sitúa nuestra presente revolución financiera en una perspectiva histórica fascinante, y nos cuenta una extraordinaria historia de invención, iluminando muchos episodios clave en el transcurso de la historia financiera.





### Principios y fundamentos de gestión de empresas

**Francisco José González**  
**Juan D. Ganaza** (coordinadores)

Edita: Pirámide · 592 págs.

PVP: 39,00 € · Socio AECA: 33,15 €

Esta obra presenta, con una visión global y bien estructurada, todos los elementos que constituyen la esencia de la gestión de empresas, sus principios y fundamentos. Resulta una obra de utilidad tanto para quienes se inician en el estudio de la gestión empresarial como para quienes se dedican a ella.

Está estructurada en diecisiete capítulos, agrupados en seis grandes apartados: la empresa y el empresario; el subsistema comercial; el subsistema de operaciones; el subsistema financiero; el subsistema de recursos humanos y el subsistema de administración. Si bien cada una de estas partes se complementa con las precedentes y siguientes, también se pueden abordar por separado. Esto hace que la obra sea, al mismo tiempo, un manual de estudio y un libro de consulta puntual.

### La innovación en las personas como objetivo del coaching. Una nueva filosofía para la empresa

**Antonio López**

Edita: Prentice Hall · 188 págs.

PVP: 20,80 € · Socio AECA: 17,70 €

Un modelo de gestión empresarial sólo es eficaz cuando facilita la innovación de la organización. Por este motivo, los sistemas de innovación actuales pretenden nuevos modelos de gestión y estilos de liderazgo. Sin embargo, esto no es posible desde la concepción actual de las organizaciones; es necesario un nuevo modelo de liderazgo que requiere una reinterpretación de las personas

Pretende ser una fuente de reflexión para concebir visiones más creativas y disminuir los factores desmotivantes que suponen una gran barrera para la innovación tecnológica y de procesos. Es un libro que, por sus contenidos y por la colección donde se integra, va dirigido tanto a profesionales como a estudiantes de MBA.

### Fundamentos en la dirección de la empresa familiar. Emprendedor, empresa y familia

**Mª José Pérez** (coordinadora)  
**Rodrigo Basco · Jesús García-Tenorio**  
**Jesús Giménez · Isabel Sánchez**

Edita: Paraninfo · 336 págs.

PVP: 25,00 € · Socio AECA: 21,25 €

Desarrolla un marco de estudio para la Dirección de la Empresa Familiar. Se analizan los elementos característicos y sus diferentes manifestaciones que dan lugar a comportamientos específicos que originan una forma peculiar de gestión y gobierno en este tipo de empresas.

Los aspectos económicos y familiares se integran para generar una base de competencias que representa la existencia de un *Management Familiar*. Así pues, el texto pretende sensibilizar al lector en el conocimiento de las manifestaciones de la relación empresa-familia y sus consecuencias para el proyecto empresarial. El centro del análisis reconoce en las personas el activo intangible que genera la visión última de la empresa.

### Evaluación ambiental y desarrollo sostenible

**Antonio Erias**  
**José Manuel Álvarez-Campana**

Edita: Pirámide · 544 págs.

PVP: 38,50 € · Socio AECA: 32,75 €

El desarrollo sostenible es un nuevo espacio interdisciplinar entre las ciencias sociales y las ciencias naturales, especialmente entre la economía y la ecología, y también un campo operativo para las políticas públicas que se ocupan del desarrollo económico y del medio ambiente. Estas políticas precisan de instrumentos de evaluación que guíen su proceso, como la evaluación del impacto ambiental (EIA) y la evaluación ambiental estratégica (EAE).

La posibilidad de avanzar hacia el desarrollo sostenible requiere, como se explica en este libro, una estructura de gestión adecuada que parta de instrumentos de evaluación ya probados y acreditados, y que tenga presentes las características singulares para garantizar la orientación de las acciones del ciclo de las políticas públicas en la dirección de la sostenibilidad.

### Luchas por el poder en la empresa. Un cuento sobre el liderazgo y la manera de destruir las barreras que convierten a los colegas en rivales

**Patrick Lencioni**

Edita: Granica · 224 págs.

PVP: 15,50 € · Socio AECA: 13,20 €

Algunas empresas se han convertido, a nivel interno, en un campo de batalla en el que empleados y directivos miden sus fuerzas a diario, potenciando la competitividad, provocando crisis de productividad y poniendo en peligro la obtención de objetivos. ¿Qué hacer para no caer en este grave error? **Patrick Lencioni** nos ofrece las herramientas para superar los silos empresariales.

Este nuevo libro del autor de *Las cinco tentaciones de un directivo* y *Las cinco disfunciones de un equipo*, presenta una herramienta sencilla y eficaz para corregir esos problemas y reducir el malestar que generan dentro de las empresas. Escrito como una obra de ficción, pero anclada en la realidad, se refiere a muchas empresas diferentes que tratan de eliminar las luchas intestinas y establecer un ambiente de cordura.

### Liderazgo de máximo nivel. La clave de una organización de alto rendimiento

**Ken Blanchard y colaboradores**

Edita: Granica · 448 págs.

PVP: 22,00 € · Socio AECA: 18,70 €

En este libro se exponen de manera clara, y con múltiples ejemplos, el planteamiento de los objetivos –indispensable para la creación y desarrollo de un proyecto empresarial– el tratamiento y fidelización de clientes, las técnicas de liderazgo a nivel personal y del conjunto de la organización, las técnicas para asumir la flexibilidad ante los cambios del mercado y del propio mecanismo del sector.

Intervienen 13 autores, coordinados por **Ken Blanchard**, que condensa el trabajo que durante más de 25 años ha venido realizando su consultoría, líder en el asesoramiento de equipos de trabajo y empresas de todo el mundo. Muestra estrategias sencillas, prácticas y eficaces para ayudar a crear organizaciones de alto rendimiento.



## Organización y Sistemas

En sesión plenaria de la Comisión, celebrada el pasado 20 de junio, se acordó iniciar una nueva etapa de la misma, después de los casi veinticinco años transcurridos desde su constitución e inicio de actividades en febrero de 1983, las cuales se han concretado en la elaboración y publicación de diecisiete Documentos de Trabajo, correspondientes a otros tantos temas relacionados con los objetivos básicos con los que inició su tarea la Comisión: Los objetivos de la organización; Estrategias y políticas empresariales; El elemento humano de la organización; La función de control en la empresa y la competitividad empresarial.

Dicho acuerdo se adoptó con la finalidad de actualizar los contenidos de lo realizado hasta dicha fecha y llevar a cabo un desarrollo temático y, sobre todo, para completar aquéllos, aportando nuevos enfoques y temas, necesarios para responder al avance observado en el conocimiento de referencia de la Comisión de Estudio. En este sentido, se presentó en sesión de trabajo de la misma, celebrada el pasado cinco de octubre, la propuesta de un nuevo Documento Marco que se espera aprobar en sesión plenaria antes que finalice el año, siendo ponente del mismo el propio Presidente de la Comisión. Este documento tiene como fin enmarcar y justificar este planteamiento de nueva etapa, para ir presentando y concretando más adelante el despliegue temático de lo previsto, desarrollo que tendrá su punto álgido en los primeros meses del 2008, dado que el trabajo se irá llevando a cabo en paralelo con diferentes ponencias elaboradoras de los varios proyectos de Documentos, coincidiendo con la celebración del veinticinco aniversario de la Comisión.

En síntesis, el Documento Marco, en proceso de discusión y aprobación por la Comisión aborda, fundamentalmente, las siguientes partes temáticas:

**Primera:** Justificación del Documento, con la introducción correspondiente.

**Segunda:** Análisis de la transformación de la sociedad y economía actual, justificador de la nueva denominación 'basada en conocimiento', consecuente con la llamada 'era de los intangibles'.

**Tercera:** Presentación del nuevo modelo de empresa y de la forma de su gobierno corporativo.

**Cuarta:** Finalmente, se presenta la Agenda de desarrollo temático del contenido del Documento, como marco justificativo del inicio de la nueva etapa de la Comisión.

A continuación se presentan brevemente los diez temas o ponencias de dicho desarrollo temático, que darán lugar a los correspondientes Documentos, así como el nuevo método de trabajo de las ponencias establecidas. En concreto, se irán tratando de forma tanto sucesiva como simultánea, en algunos casos, los temas siguientes, con sus consiguientes ponencias, que inicialmente han sido aprobados como plan de trabajo:



Reunión de la Comisión del pasado cinco de octubre

- *Modelos de gobierno corporativo y retribución del directivo.* Ponentes: **Antonio Aragón**, **M<sup>a</sup> Encarnación Lucas** y **Gregorio Sánchez**. (Universidad de Murcia).
- *Gobierno corporativo electrónico, sistemas de información* Ponentes: **Mar Alonso** (UAM) y **Fermín García Pueras** (IMC).
- *Desarrollo y control estratégico.* Ponentes: **Francisco García Ibisate** (Tea Cegos) y segundo ponente (pendiente).
- *Alianzas estratégicas: Cooperación y competencia empresarial.* Ponente: **Fernando Casani** (UAM) y segundo ponente pendiente.
- *Internacionalización de la empresa.* Ponente/s: pendiente de concretar.
- *Transferencia de conocimiento: Barreras y facilitadores* (Ponentes: **Eduardo Bueno** (IADE-UAM) y **Olga Rivera** (ESTE-Universidad de Deusto).
- *Innovación y emprendimiento.* Ponentes: **Antonio Aragón** (Universidad de Murcia) y **Eduardo Bueno** (IADE-UAM).
- *Aprendizaje organizativo. La organización inteligente.* Ponentes: **Nekane Aramburu** (ESTE-Universidad de Deusto) y **Víctor García Morales** (Universidad de Granada).
- *Cultura y Empresa Familiar.* Ponentes: **Tomás Bañegil** (Universidad de Extremadura) y **Ramón Sabater** (Universidad de Murcia).
- *Mujer y Empresa.* Ponentes: **Mar Alonso** (UAM) y **Eva Levy** (Federación Española de Mujeres Directivas, Ejecutivas, Profesionales y Empresarias).

Como se puede desprender del conjunto de ponencias antes descrito, la Comisión ha puesto en marcha una metodología de trabajo basada en un desarrollo de los temas de estudio a partir de ponencias colegiadas en las que, además, se pretende una representación institucional diversa entre universidades y empresas, como forma de incorporar a las instituciones y entidades interesadas en esta nueva etapa y así favorecer la mayor difusión social y profesional en el entorno de la Comisión.

## Responsabilidad Social Corporativa

La Comisión hizo público en el mes de julio su cuarto pronunciamiento: *Gobierno y responsabilidad social de la empresa* (ver sección *Novedades Editoriales AECA*), cuyos ponentes son: **José Miguel Rodríguez**, **Mónica Melle** y **José Manuel Sastre**.

Por otra parte, esta Comisión de RSC ha sido la encargada de organizar dos reuniones de la mayor importancia

para la Asociación, reseñadas en otras páginas de esta revista:

- Curso de verano en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo (Santander, 23 a 27 de julio de 2007).
- Debate *La confianza en la información sobre responsabilidad social de la empresa* (Valencia, 20 de septiembre de 2007).

## Financiación y Valoración de Empresas

El jueves 29 de noviembre en Almería (aprovechando la realización del II Simposio Internacional sobre Valoración de Empresas y Análisis de las Pyme - 29 y 30 de noviembre de 2007) se convocará una reunión de la Comisión para debatir el Documento nº 9: *Normas Internacionales de Valoración*, cuyas ponentes son **Isabel Martínez Conesa** (Universidad de Murcia), **Emma García** (Universidad de Murcia) y **Joaquina Laffarga** (Universidad de Sevilla). Este Documento ha sido previamente enviado a los miembros de la Comisión para su análisis y realización de sugerencias y comentarios.

El objeto de este Documento es divulgar el marco normativo internacional de valoración del IVSC (International Valuation Standard Comité) abordando los principales aspectos en la valoración de la propiedad atendiendo a las diferentes Normativas, Aplicaciones y Notas Guía emanadas del IVSC, tratando de conocer al mismo tiempo el grado de utilización de las normas internacionales de valoración por parte de los principales cuerpos profesionales de la valoración operativos en España. Con esta intención se ha llevado a cabo una encuesta dirigida a profesionales en donde se recogen los aspectos sustanciales de dicha problemática.

Asimismo, se presentará un avance de borrador del Documento nº 10: *El análisis contable del rendimiento en la valoración de empresas: actividades financieras y operativas*, cuyos ponentes son: **M<sup>a</sup> Teresa Tascón** (Universidad de

León) y **Borja Amor** (Universidad de Extremadura). La normativa contable española en estos momentos parece situarnos ante tres grupos de empresas (consolidadas, individuales, pymes), según los criterios de valoración empleados. De ahí que los modelos que utilizan la diferencia entre valores razonables y no razonables resulten muy oportunos. Partimos del modelo de valoración de Penman, que distingue actividades operativas y actividades financieras a causa de su diferente proximidad a los valores razonables. Su idea central es: "si una parte del patrimonio ya está valorada a valores razonables no hace falta hacer estimaciones sobre ella para llegar al valor de la empresa, puesto que está bien representada en el valor de los fondos propios".

Este Documento pretende destacar las posibilidades del análisis de la información contable para la búsqueda de las regularidades necesarias en la predicción del valor que puede crear la empresa en el futuro. En concreto, se ocupa de la distinción entre actividades operativas y financieras y del análisis de sus respectivas rentabilidades. El índice es el siguiente: 1. Introducción 2. Los estados financieros: actividades financieras y operativas 3. La rentabilidad financiera 4. La pirámide de ratios 5. Implicaciones para la valoración de empresas y ejemplos prácticos.

Finalmente, se presentarán nuevas propuestas de Documento.

## Nuevas Tecnologías y Contabilidad

En su reunión de Mayo de 2007, la Comisión aprobó el Documento número 6 de la serie, titulado *Sistemas de Información Integrados (ERP)*, elaborado por el grupo de trabajo compuesto por **Guillermo J. Sierra** y **Bernabé Escobar** (Ponentes, Universidad de Sevilla), **Susana Gago** (Universidad Carlos III de Madrid), **Tomás Navarro** (Microsoft Business Solutions) y **Cristina Rocha** (Universidad de Sevilla). El índice del documento es el siguiente:

1. INTRODUCCIÓN: 1.1. La organización empresarial y su gestión; 1.2. La necesidad de información para la gestión empresarial; 1.3. Los sistemas de información empleados en la gestión empresarial; 1.4. La importancia de los sistemas ERP.
2. SISTEMAS ERP: 2.1. Antecedentes; 2.2. Definición y tipología; 2.3. Características; 2.4. Estructura básica; 2.5. Situación y tendencias del mercado.
3. EL PROCESO DE INVERSIÓN EN SISTEMAS ERP: 3.1. Introducción; 3.2. Fases del proceso de inversión; 3.2.1. Selección y adquisición; 3.2.2. Implantación; 3.2.3. Utilización;

3.2.4. Mantenimiento y evolución; 3.3. Principales cuestiones a considerar al implantar un ERP .

4. SISTEMAS ERP, CAMBIO ORGANIZATIVO Y CONTABILIDAD: 4.1. La implantación de un ERP como inductor de Cambio Organizativo; 4.2. El papel del contable en un entorno ERP; 4.3. Contabilidad para la Gestión en un entorno ERP; 4.4. Auditoría y Control en un entorno ERP.
5. CONSIDERACIONES FINALES

Por otra parte, la Comisión se vio representada en el XIV Congreso AECA a través de las siguiente intervenciones:

- **Panel AECA 1. Bernabé Escobar** (Universidad de Sevilla) presentó el Documento *Sistemas de Información Integrados (ERP)* del que es co-ponente.
- **Panel Temático Nuevos Desarrollos en XBRL. Enrique Bon-són** (Universidad de Huelva) presentó la ponencia *XBRL en el Sector Público*.

## Sector Público

Esta Comisión de Contabilidad y Administración del Sector Público va a proyectar su actividad futura en los siguientes ámbitos:

### a) Divulgación de los Documentos aprobados

Desde la reunión celebrada el pasado día 19 de junio de 2002, la Comisión ha asumido entre sus principales objetivos el de facilitar el conocimiento y divulgación de todos los Documentos aprobados, en los ámbitos académicos y profesionales adecuados para ello. En esta línea se sitúan los Actos de presentación relativos tanto al Documento sobre *Marco conceptual*, como al Documento sobre *Inmovilizado no financiero*, así como las gestiones de difusión por varios medios realizadas en relación con los mismos.

### b) Elaboración de nuevos Documentos

En el momento presente la Comisión está trabajando en tres Documentos:

- Documento sobre *Gastos*. Se halla en fase de discusión en el correspondiente Grupo de Trabajo, en base a un borrador elaborado por la ponencia.
- Documento sobre *Ingresos*. Se halla pendiente de discusión en Grupo de Trabajo, pero ya cuenta con un borrador elaborado por la ponencia.
- Documento sobre *Endeudamiento*. Su inclusión en el Programa de Actividades de la Comisión se produjo en la última reunión de la misma y se halla en fase de elaboración de borrador por la ponencia.



Reunión de la Comisión del pasado 17 de octubre

Al margen de los tres proyectos en marcha reseñados anteriormente, la Comisión –en sus reuniones de discusión y, en su caso, aprobación de los mismos– irá incluyendo otros nuevos en su Programa de Actividades y designando ponentes y componentes de los diversos Grupos de Trabajo.

### c) Potenciación de la Contabilidad y Administración del Sector Público en foros de estudio y debate

Sobre este particular la Comisión, en su reunión de 29 de junio de 2005, asumió un doble compromiso:

- Participar en la organización y desarrollo de los seminarios, cursos y encuentros celebrados por AECA.
- Impulsar la presentación de ponencias y comunicaciones a dichos eventos, así como la publicación de trabajos sobre estos temas en revistas especializadas.

Este objetivo se ha ido cumpliendo y sigue siendo una prioridad para la Comisión, debido a su vocación de influir en un incremento de los estudios sobre Contabilidad y Administración del Sector Público en España.

### d) Colaboración con otras Comisiones de AECA

La amplitud, complejidad y volumen de la actividad económico-financiera del Sector Público aconsejan una visión multidisciplinar del mismo. De ahí que se haya planteado en diversas reuniones de la Comisión la conveniencia de impulsar proyectos comunes con otras Comisiones de AECA. En la sesión de 25 de septiembre de 2006 se acordó, en este sentido, impulsar las relaciones con la Comisión de Nuevas Tecnologías con carácter general y, en particular, en lo relativo a la Jurisdicción XBRL por su relevancia para el Sector Público.

Quedan abiertas otras vías de colaboración con otras Comisiones en materias como el liderazgo, el capital intelectual, los aspectos deontológicos de la gestión, etc.

A través de las líneas de actuación expuestas y de otras complementarias, la Comisión pretende afianzar el papel impulsor de la aportación de dicha Asociación al progreso de la Contabilidad y la gestión de las Administraciones y demás entidades públicas.

## Contabilidad de Cooperativas

La recientemente creada Comisión de Contabilidad de Cooperativas tiene como objetivo promover y profundizar en el conocimiento de la problemática específica que plantea la contabilidad de las sociedades cooperativas como instrumento clave para la gestión y el desarrollo de esta fórmula empresarial. En su seno se han constituido los siguientes grupos de trabajo, los cuales se encuentran elaborando los correspondientes borradores:

- Delimitación del patrimonio neto en las cooperativas.
- Naturaleza y determinación del resultado en las cooperativas.
- El Fondo de Educación y Promoción.
- Consolidación de estados financieros en las cooperativas.





XIV Congreso AECA

## Empresa y sociedad: respondiendo al cambio

Valencia, 19-21 septiembre de 2007

Una vez más, el Congreso AECA se convirtió en el centro de debate e intercambio de ideas del ámbito académico-profesional de la Asociación. Cerca de quinientos congresistas procedentes de todos los puntos de España y de otros países (Portugal, Argentina, México, Venezuela y Países Bajos), representantes del mundo universitario, de la empresa y del sector público se dieron cita en la Universidad Politécnica de Valencia, los días 19 al 21 de septiembre.

A modo de crónica fotográfica se reproducen distintos momentos del Congreso. Asimismo, a través de [AECA TV AJOICA](#) se pueden ver los vídeos grabados de diversas sesiones del programa.

AECA

Actividades

### Sesión de Apertura



De izquierda a derecha, Ángel Villanueva (Fundación Bancaja), Ismael Moya (Facultad ADE-UPV), José Manuel Vela (Generalitat Valenciana), Joan Juliá (UPV), Leandro Cañibano (AECA), José Barea y Elena Meliá (CEGEA)



### Conferencia Inaugural



El profesor Barea, que impartió la conferencia *Tratado de la Unión Europea y Competencia en el Sector Público*



Barea firmando su libro a un congresista de Venezuela



José Barea junto al presidente de AECA, Leandro Cañibano

### Mesa Redonda *El nuevo Plan General de Contabilidad*

Enrique Ortega, presidente de la Comisión de Principios Contables de AECA y José Ramón González, presidente del ICAC



De izquierda a derecha, Eduardo Sanz (Hacienda del Estado), César Ferrer (KPMG), Enrique Ortega (AECA) y José Ramón González (ICAC)

### Simposio Internacional *Las cooperativas ante la armonización contable internacional*



De izquierda a derecha, Imad Tabet (Alianza Cooperativa Internacional), Elena Valiñani (CEPES), Ricardo Server (Comisión de Contabilidad de Cooperativas de AECA), Elena Zarraga (Fagor Electrodomésticos) e Ignacio de Castro (Banco Cooperativo Español)



José Luis Lizcano, coordinador de la Comisión RSC de AECA, presenta el debate

Dentro del programa del Congreso, se celebró esta Mesa-Debate de formato totalmente novedoso. Abierta a la participación de todo interesado en la materia, a través de un formulario, se pudieron recoger con antelación todas aquellas cuestiones que se quisieron plantear, sin necesidad de estar presente en la reunión. Los invitados al debate entraron directamente a responder a dichas preguntas haciendo más dinámica la sesión.

Presidida por **Pedro Rivero**, presidente de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa de AECA, contó con la brillante conducción de **José Luis Blasco**, director de RSC de KPMG, sirviendo para poner en valor aspectos clave sobre la información y verificación de la RSC, que habrán de ser contemplados en el proyecto que AECA va a iniciar acerca de la normalización profesional de ambas.



De izquierda a derecha: Aranzazu Romero (Ecología y Desarrollo), Marta de la Cuesta (Observatorio de la RSC), Juan Felipe Puerta (Iberdrola), Pedro Rivero (Comisión de RSC de AECA), Helena Redondo (Deloitte), M<sup>a</sup> Luz Castilla (PricewaterhouseCoopers) y José Luis Blasco (KPMG)



José Luis Blasco (KPMG), conductor del debate



### Simposio Auditoría y Control del Sector Público



De izquierda a derecha, Luis Caruana (Deloitte), Isidro Antuñano (Universidad de Valencia), Isabel Martínez (Comunidad de Murcia), Salvador M. Hernández (Generalitat Valenciana) y Rafael Vicente Queralt (Sindicatura de Cuentas de la Comunidad Valenciana)

### Simposio Gobierno de Sociedades: presente y futuro



De izquierda a derecha, Blas Calzada (ex-presidente de la CNMV), Antonio Vázquez (Pricewaterhouse Coopers), Eduardo Bueno (AECA) y José Miguel Rodríguez (Universidad de Valladolid).

Blas Calzada, ponente del Simposio, centró su intervención en el funcionamiento de los Consejos de Administración



### Clausura del Congreso



Entrega de diplomas a las mejores Comunicaciones del Congreso

De izquierda a derecha, Fernando Polo (CEGEA), José Barea (presidente de Honor de AECA), Eduardo Vicens (UPV), Leandro Cañibano (AECA), Eduardo Bueno (AECA) e Ismael Moya (ADE-UPV)

### Asamblea General de Socios



De izquierda a derecha, Eduardo Bueno (vicepresidente 1º de AECA), Leandro Cañibano (presidente), Lourdes Torres (vicesecretaria General) y Rafael Muñoz (vicepresidente 2º).



## Zona de Exposición



## Entrega del Premio Enrique Fernández Peña 2007



XIV Congreso AECA  
**Empresa y sociedad:  
respondiendo al cambio**  
Valencia, 19-21 septiembre de 2007

De izquierda a derecha, **Esteban Hernández** (presidente de la Comisión de Historia de la Contabilidad de AECA), **Leandro Cañibano** (AECA), **Juan Nogales** (Ilustre Colegio Central de Titulados Mercantiles y Empresariales) y **Rafael Muñoz** (AECA)

## Actos Sociales



Recepción del Ayuntamiento de Valencia en el Museo de la Ciudad, presidida por su alcaldesa, **Rita Barberá**

Entrega de la escultura de AECA al Rector de la UPV, **Juan Juliá**, durante la Cena de Gala del Congreso



## Entidades del Congreso

### PATROCINADORES



### ORGANIZADORES



### ENTIDADES COLABORADORAS



### APOYOS INSTITUCIONALES





La actividad de la Asociación durante estos últimos meses presta especial atención, como no puede ser de otra forma, a todo lo relacionado con la reforma contable en curso. La divulgación de las disposiciones legales que han ido apareciendo, algunas colaboraciones editoriales sobre los aspectos más novedosos del Borrador del Nuevo Plan General de Contabilidad, como la serie de

artículos publicada por Expansión, la elaboración del curso *on-line* sobre el nuevo Plan, y un gran número de conferencias impartidas por toda España por distintos socios en representación de AECA, conforman un amplio abanico de acciones que van a tener continuidad a lo largo de los próximos meses. A continuación se reseñan algunas de estas actividades:

### Reunión-Coloquio *Las nuevas normas contables a examen* Santander, 14 de mayo

Organizada por AECA conjuntamente con el Centro Montañés de Investigación y Desarrollo Empresarial (CEMIDE). Intervienen: **Leandro Cañibano**, presidente de AECA **Pedro Rivero**, catedrático de Contabilidad de la Universidad Complutense de Madrid, y **Enrique Campos**, presidente de CEMIDE.



### Jornada *La reforma contable en España. Nuevo reto para los profesionales* Madrid, 29 de mayo

Organizada conjuntamente con Expansión Conferencias. Intervienen: **José Ramón González**, presidente del ICAC, **Leandro Cañibano**, presidente de AECA, y los miembros de AECA **Jorge Tua**, **Enrique Ortega**, **Araceli Mora**, **José Luis López Combarros**, **Felipe Herranz**, **Juan Reig** y **Enrique Corona**.

### Conferencia *La reforma contable en España. Nuevo reto para los profesionales* Huelva, 13 de junio

Organizado conjuntamente con la Universidad de Huelva, y el diario El Mundo-Huelva. Interviene: **Leandro Cañibano**.



**aeca TV AJOICA**

Una televisión de formación e información contable y empresarial

(Ver vídeo en AJOICA)

### Conferencia *La reforma contable en España. Nuevo reto para los profesionales* Algeciras-Cádiz, 24 de mayo

Organizada conjuntamente con el Club Financiero San Miguel. Interviene: **Leandro Cañibano**.

## CONGRESOS 'MANAGER BUSINESS FORUM' (Interban Network)

### Conferencia *Principales cambios introducidos por el nuevo Plan General Contable* Valencia, 23 de mayo



Interviene en representación de AECA **Begoña Giner**, vocal de la Junta Directiva de la Asociación.

### Conferencia *Principales cambios del nuevo PGC* Bilbao, 26 de septiembre

Representa a AECA: **José Antonio Calvo**, profesor titular de la Universidad del País Vasco.

### Conferencia *Principales cambios del nuevo PGC* Madrid, 9 de octubre



Interviene en representación de AECA **Felipe Herranz**, miembro de la Comisión de Principios Contables.

**aeca TV AJOICA**

Una televisión de formación e información contable y empresarial

(Ver vídeo en AJOICA)



## Curso on-line sobre el nuevo PGC

Septiembre 2007-abril 2008

Dentro del marco de colaboración establecido entre AECA y el Grupo Recoletos, con objeto de dar amplia cobertura a la Reforma Contable, surge este curso sobre el nuevo Plan General de Contabilidad, organizado por Expansión Conferencias e impartido por AECA. Dirigido por **José Luis Alfonso**, profesor titular de la UAM y miembro de la Asociación, el curso está estructurado en cuatro módulos de dos meses de duración cada uno. Primeros capítulos disponibles desde el 17 de septiembre. Tutoría y evaluación permanentes, con examen final y título acreditativo expedido por AECA y Expansión Conferencias.



Las inscripciones pueden realizarse por módulos o para el curso completo. Los socios de AECA cuentan con importantes descuentos en la inscripción, que puede realizarse en cualquier momento.

El mejor curso on-line sobre el nuevo Plan General de Contabilidad, impartido durante los primeros meses de entrada en vigor de la norma (septiembre 2007-abril 2008). Actualizado continuamente.

Más información e inscripciones en [www.aeca.es](http://www.aeca.es)

## ENTREGA DE PREMIOS Y BECAS AECA 2007

El 18 de junio se celebró en Madrid la entrega de Premios y Becas AECA 2007, precedida de la conferencia *Presente y futuro de las titulaciones universitarias de economía y empresa en España*, a cargo de **Fernando Giménez**, decano de la facultad de CCEE de la Universidad Autónoma de Madrid.

**aecaTV AJOICA**  
Una televisión de formación e información contable y empresarial

(Ver vídeo en AJOICA)

Entrega de la escultura de la Asociación al conferenciante, por parte del Presidente de AECA



## Premio AECA de Artículos sobre Contabilidad y administración de Empresas y del Sector Público 13ª edición

**Artículo ganador del Premio:**  
*Legitimidad social de las organizaciones mediante políticas employer branding.* Autores: **Dolores Gallardo** y **Gabino Sánchez**, Universidad de Extremadura.



Colabora:



**Accésit ex-aequo:** *Evaluación de la protección mercantil del borrador PGC 2008.* Autor: **Miguel Ángel Villacorta**, Escuela Universitaria de la Universidad Complutense de Madrid.



**Accésit ex-aequo:** *El nuevo estado de flujos de efectivo: ¿más información implica mayor utilidad para el usuario?* Autores: **María Teresa Tascón**, Universidad de León, y **Borja Amor**, Universidad de Extremadura.

### Artículos finalistas

*La gestión total de riesgos corporativos o cómo reducir la miopía de la gerencia empresarial.* **Raquel Flórez**, Universidad de León.

*Retos estratégicos de la economía del conocimiento.* **Juan Luis Senac Sancho**, de Zaragoza.

*Liberalización Económica y Contabilidad: El caso de México como país emergente.* **Salvador Marín**, Universidad de Murcia. **Mercedes Palacios**, Universidad de Murcia, **Alex Hazera**, University of Rhode Island.

*La reforma de la cuestión de los intereses en el Primer Borrador del Plan General de Contabilidad.* **Horacio Molina** y **Jesús N. Ramírez**, de ETEA-Córdoba.

*El activismo accionarial: antecedentes internacionales y una reflexión sobre el caso español.* **Luis Ángel Castrillo** y **Sonia Marcos**, Universidad de Burgos.







## Jurado del Premio

- **Leandro Cañibano**, presidente de AECA. Presidente del Jurado.
- **Angel Durán**, presidente de OJD.
- **José Ramón González**, presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC).
- **Evaristo Moliné**, director del Consejo Editorial del Grupo Editorial Quantor.
- **Carmen Norverto**, catedrática de la Universidad Complutense de Madrid.
- **Alfonso Osorio**, presidente de BDO Auditores.
- **Miguel Ángel Robles**, editor de la revista Manager Business Review.

## Relación de artículos presentados

Nº	Título del Artículo	Seudónimo
1	Evolución de la información estratégica de costes: el caso de un puerto de interés general español	MATEO PUENTE AHIJADO
2	Problemática de la valoración a valor justo ( <i>fair value</i> ) en los estados financieros	MAJECA MATIS
3	El activismo accionario: antecedentes internacionales y una reflexión sobre el caso español	MIES VAN DER ROHE
4	Retos estratégicos de la economía del conocimiento	IACCOCA
5	Evaluación de la protección mercantil del borrador PGC 2008	ROUTER
6	Liberalización económica y contabilidad: El caso de México como país emergente	ISI
7	El valor de la información en la Responsabilidad Social Corporativa. El papel del 'Comunicador de Garantías'	JOSE ARCADIO
8	El compromiso de las empresas en la mejora de la comunicación con accionistas y otros usuarios. Retos y oportunidades	LAURETTA
9	Aplicación de la fórmula Black-Scholes para contabilizar empréstitos convertibles	BIZARRI
10	Normas Internacionales de Contabilidad para pymes: ¿Cabe esperar una mejora de las condiciones financieras de las empresas?	LONDRES
11	El nuevo estado de flujos de efectivo: ¿más información implica mayor utilidad para el usuario?	LEGIO
12	¿Afecta la actitud del consumidor en las estrategias empresariales?	LAS HISPANOPARLANTES
13	Contabilidad y sexo: el uso femenino de los sistemas de control en la gestión pública	DR. HOUSE
14	Partidas extraordinarias y calidad del resultado	ARMEDILLA
15	Los desafíos de la empresa familiar	LELE
16	La reforma de la cuestión de los intereses en el Primer Borrador del Plan General de Contabilidad	SÉNECA
17	Los sistemas de garantía como mecanismo para facilitar el acceso al crédito de las microempresas y pymes (mipymes)	LUCANO
18	La gestión total de riesgos corporativos o cómo reducir la miopía de la gerencia empresarial	BREDA
19	Legitimidad social de las organizaciones mediante políticas de <i>employer branding</i>	OSIRIS
20	Aplicación de Normas IASB en Europa: algunas percepciones (2004-2006)	NORMA INTERNACIONAL
21	El viento siempre sopla a favor del que sabe navegar	THE AMERICA'S CUP



Premio Empresa Española con mejor Información Financiera en Internet.  
Transparencia y fiabilidad de la Información Corporativa  
6ª edición

Empresa ganadora del Premio en la modalidad de sociedades cotizadas en el IBEX 35: **Repsol IPF**



Recoge el premio en nombre de Repsol YPF **Pilar Marqués**, subdirectora de Servicios de Marketing

Colaboran:





## Menciones honoríficas del Premio para: Banco Santander e Iberdrola



Recoge la mención en nombre de Banco Santander **Borja Baselga**, director de Responsabilidad Social Corporativa



Recoge la mención en nombre de Iberdrola **Javier Cervera**, responsable de Estrategia Informativa y Web

## Mención honorífica por su mejora respecto al año anterior para: ACS



Recoge la mención en nombre de ACS **Alejandro Mata**, director de Administración de Dirección

## Jurado del Premio

- **Leandro Cañibano**, presidente de AECA. Presidente del Jurado.
- **Carlos Fernández**, director general adjunto de Informa.
- **José Ramón González**, presidente del ICAC.
- **Ramón Carrasco**, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
- **José Meléndez**, director del Centro Estadístico del Colegio de Registradores de España.
- **Javier Nozal**, director de Sistemas de Información de la CNMV.
- **Sebastián Muriel**, presidente de la Asociación XBRL-España.
- **Manuel Ortega**, jefe de División de la Central de Balances del Banco de España.



- **Guillermo Sierra**, presidente de la Comisión de Nuevas Tecnologías de AECA.

## Comité Técnico del Premio

- **Juan Luis Gandía**, Universidad de Valencia. Director del Portal PICCA.
- **Enrique Bonsón**, Universidad de Huelva. Secretario de la Comisión de Nuevas Tecnologías de AECA.

## Mención honorífica modalidad otras empresas para: Tubacex



Recoge la mención en nombre de Tubacex **Germán Quijano**, jefe de la Oficina de Atención a los Inversores

## Becas AECA para Estudiantes Universitarios

14ª edición


















### Departamentos Universitarios participantes en el Programa

Universidad	Representante
Universidad de Alicante	Bienvenida Almela
Universidad Antonio de Nebrija	Guillermo de León
Universidad de Burgos	Oscar López de Foronda
Universidad de Cádiz	Jesús Herrera
Universidad Carlos III	Mikel Tapia
Univ. Complutense de Madrid	Enrique Villanueva
Universidad Córdoba - ETEA	Teresa Montero
Universidad de Coruña	Fernando Ruiz
Universidad de Extremadura	Joaquín Texeira
Universidad de Girona	Iñaki Frade
Universidad de Granada	Isabel Román
Universidad de Huelva	Enrique Bonsón
Un. Las Palmas de Gran Canaria	José Andrés Dorta
Universidad de León	José Miguel Fernández

Universidad	Representante
Universidad de Navarra	Javier Arellano
Universidad Oberta de Catalunya	M. Jesús Martínez Argüelles
Universidad de Oviedo	Antonio López Díaz
Univ. Politécnica de Cartagena	Domingo G <sup>3</sup> Pérez de Lema
Universidad Politécnica de Valencia	Fernando Polo
Universidad de Sevilla	Guillermo Sierra
Universidad de Valladolid	Juan Hernangómez
Universidad de Zaragoza	Lourdes Torres
EUEE del Maresme	José Ramón Mariño
EUEE Complutense de Madrid	Francisco Esteo
Centro de Estudios Superiores Felipe II - Complutense de Madrid	Miguel A. Villacorta
Real Centro Universitario 'Escorial - María Cristina'	Alma Vázquez
Universidad Nacional de Colombia	Jorge Hernando



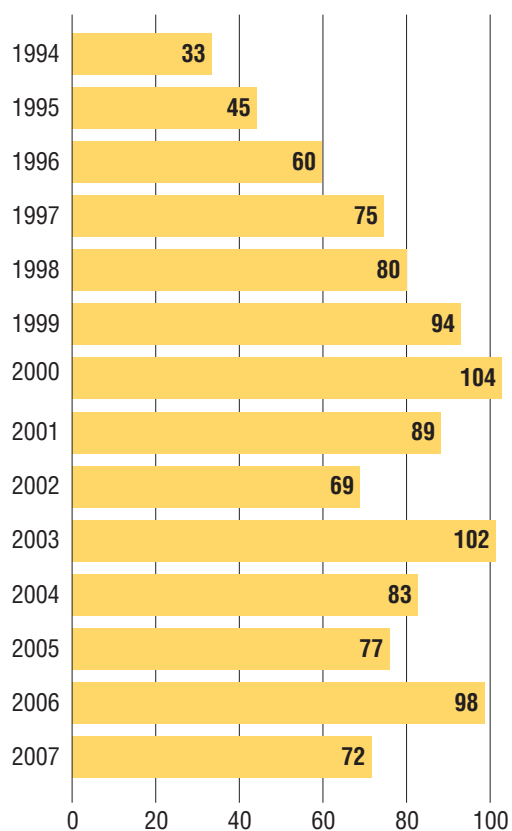
Empresas Patrocinadoras del Programa de Becas y sus representantes

 Jesús Peregrina	 Lorenzo López	 Cristina Altozano	 Félix Ruiz	 Pedro León
 Ana Padilla	 José Vega	 Félix Losada	 Fernando Pindado	 José Moreno
 Santiago E. Gil	 Román Alcalá	 Miguel Ángel Vílchez	 David González	 Rafael López
 Ignacio Casanovas	 Leandro Cañibano	 Begoña Prieto	 Eduardo García	

Entrega de Diplomas a los estudiantes becados



Becas Concedidas en el periodo 1994-2007





## Premio Enrique Fernández Peña de Historia de la Contabilidad 2007 12ª edición

A la vista de las consideraciones y evaluaciones presentadas por cada uno de los miembros del Jurado, se decidió por unanimidad conceder el Premio Enrique Fernández Peña de Historia de la Contabilidad 2007, que corresponde a su XII edición, a la tesis doctoral: *Análisis de la información financiera y analítica de The Rio Tinto Company Limited (1873-1954)*, de la que es autora **María del Carmen Avilés**, defendida en la Universidad Rey Juan Carlos, de Madrid, el 30 de octubre de 2006, tesis que fue dirigida por **Manuel Flores**.

La concesión del Premio fue hecha pública en el marco del XIV Congreso AECA, celebrado en Valencia el pasado mes de septiembre. En el acto se hizo entrega de un diploma acreditativo y del trofeo que materializa el Premio, constituido por una escultura en bronce representando el *Exacodron Abscisus Vacuus*, diseñado ex profeso por Leonardo da Vinci como ilustración a la obra de su amigo y maestro Luca Pacioli: *De Divina Proportione*. Por ello, el trofeo resulta muy apropiado y vinculado a la historia de la contabilidad.



José Manuel Vacas recoge el Premio en nombre de la ganadora



Información más completa en [www.aeca.es](http://www.aeca.es)

### Jurado del Premio

#### PRESIDENTE

**Leandro Cañibano**, presidente de AECA

**Lorenzo Lara**, presidente del Ilustre Colegio Central de Titulados Mercantiles y Empresariales

#### SECRETARIO

**José Luis Lizcano**

#### VOCALES

**Antonio M. Bernal Salvador Carmona**

**Rafael Donoso**

**José M<sup>a</sup> González**

**Manuel J. González**

**Esteban Hernández**

**Jorge Tua**

AECA

Actividades

## Nueva web de la REFC

La Revista Española de Financiación y Contabilidad (REFC), editada por AECA, está completando su proceso de modernización tecnológica, a cuyo efecto ha introducido en la página web nuevas utilidades y servicios de interés. El desarrollo de la página ha corrido a cargo de **Carlos Serrano**, catedrático de la Universidad de Zaragoza y editor asociado de la Revista. La novedad más importante es la posibilidad de acceder a la publicación en formato electrónico, que se cargará al mismo tiempo que se publica y distribuye el número en papel. De esta forma, tanto la facilidad de consulta como la difusión de la Revista saldrán muy beneficiadas.



Como complemento, se han cargado en la nueva web los contenidos de los 134 números de la REFC aparecidos desde su comienzo, en 1972, inclu-

yendo índice, el resumen y artículos con texto completo que corresponden a cada uno de ellos. También pueden realizarse búsquedas por autor, título, palabras-clave o fecha.

Aunque el acceso de los números correspondientes a los tres últimos años está reservado a los suscriptores, el resto de la colección, desde su comienzo, puede ser examinada y descargada por cualquier interesado.

El precio de suscripción individual no experimenta incremento alguno como consecuencia de las nuevas prestaciones. Los suscriptores institucionales, por su parte, podrán optar por su alta como usuario *on-line* a unos precios establecidos. No obstante, estas suscripciones institucionales *on-line* disfrutarán de un periodo de prueba gratuito hasta el mes de marzo de 2008.

## II Jornada de investigación de la REFC

El 15 de julio de 2007 finalizó el plazo de recepción de trabajos para estas Jornadas que tendrán lugar del 5 al 7 de marzo de 2008, en la Universidad Carlos III de Madrid. Como ya ocurrió en la edición primera, las Jornadas de la REFC se organizan junto con el Workshop (VI) de Investigación Empírica en Contabilidad Financiera, el cual cuenta en esta ocasión con la participación activa del programa INTACCT sobre investigación en normativa contable internacional liderado por Lancaster University. **José Antonio Gonzalo** y **Araceli Mora**, editores de la REFC, forman parte de los Comités de Organización y Científico de las Jornadas.



## Responsabilidad social corporativa y buen gobierno: ¿dónde estamos?

Santander, 23 al 27 de julio de 2007

Organizado por AECA en colaboración con UNESA, este curso reunió a un selecto grupo de expertos en torno a estos dos temas de especial trascendencia empresarial. Las habituales conferencias magistrales se combinaron, en una propuesta muy novedosa, con sesiones de experiencias aplicadas, talleres prácticos, un bloque para comunicaciones de investigadores de libre presentación y una visita guiada a una central eléctrica. El objetivo del curso fue ofrecer una visión integral de los temas tratados desde distintos enfoques: teórico, práctico, prospectivo, divulgativo y *multistakeholder*.

Los socios de AECA tuvieron acceso a becas especiales de inscripción.

Directora del curso: **Mónica Melle** (UCM); secretario: **José Luis Lizcano** (AECA).

Coordinador de la sesión de Comunicaciones: **José Miguel Rodríguez** (Universidad de Valladolid); Coordinador de la visita a la central hidroeléctrica: **Miguel Canales** (UNESA). Como ponentes intervinieron también varios componentes de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa de AECA.



## APERTURA DEL CURSO

**Pedro Rivero**, presidente de la Comisión RSC de AECA y de UNESA; **Ángel Pelayo**, vicerrector de Coordinación de Centros Docentes y del Campus de las Llamas; **Luis Atienza**, presidente Red Eléctrica; **Mónica Melle**, directora del Curso y subdirectora general del MAP



## CONFERENCIA

*Introducción a la Responsabilidad Social Corporativa. Situación actual en España.* **Pedro Rivero**, presentador; **Enrique Campos**, presidente de CEMIDE y vocal de la Junta Directiva de AECA



## MESA REDONDA

*Responsabilidad social de las empresas españolas: novedades recientes.* **Ángel Alloza** (BBVA); **Aleix González** (Inditex); **Mónica Melle** y **Antonio Calvo** (REE) y **Marta Areizaga** (Eroski)



## MESA REDONDA

*La responsabilidad social en las pymes y otras organizaciones.* **Antonio Javierre**, director general de Javierre, S.L. y **José Luis Lizcano**, director gerente de AECA.

Presentadora: **Mónica Melle**



## MESA REDONDA

*La responsabilidad social corporativa en la prensa española.* **Jesús Martínez**, director de Expansión y **Víctor Viñuales**, director de Fundación Ecología y Desarrollo. Moderador: **Pedro Rivero**



## CONFERENCIA

*La responsabilidad social corporativa y las administraciones públicas.* **Mónica Melle**. Presentador: **José Luis Lizcano**



## TALLER

*Cómo elaborar una memoria de sostenibilidad.* **José Luis Lizcano** y **José Mariano Moneva**, profesor titular de la Universidad de Zaragoza



## CONFERENCIA

*Buen Gobierno y responsabilidad social de la empresa.* **José Miguel Rodríguez**, profesor de la Universidad de Valladolid; presentador: **José Luis Lizcano**

Patrocinan:

**INDITEX**

**BBVA**

**GRUPO EROSKI**



**RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA**

Colabora:

**EnelViesgo**  
LA ENERGÍA QUE TE ESCUCHA



## CONFERENCIA

*Diversidad en los Consejos de Administración.* **Eva Levy**, presidenta de FEDEPE



## CONFERENCIA

*¿Hacia un nuevo modelo de gobierno corporativo?* **Vicente Salas**, catedrático de la Universidad de Zaragoza



## SESIÓN DE COMUNICACIONES DE LIBRE PRESENTACIÓN

Presidida por **José Miguel Rodríguez**



Entrega de Diplomas del Curso



Vista de la clase en plena actividad



**Mónica Melle**, **Álvaro Cuervo** y **Pedro Rivero**



## Servicio documental para socios

Gracias a los acuerdos de colaboración establecidos con otras entidades, AECA ofrece a sus socios en exclusiva publicaciones y suscripciones gratuitas:

### 1: PUBLICACIÓN:

*Libro conmemorativo del 25 aniversario del Colegio de Economistas de la Región de Murcia*, con cerca de cincuenta artículos sobre economía y empresa, entre los que se encuentran distintas colaboraciones de miembros de AECA

#### ENTIDAD EDITORA:

Colegio de Economistas de la Región de Murcia

#### SOCIOS GANADORES DEL SORTEO DE EJEMPLARES:

**Francisco José López** (Murcia), **Magdalena Gálvez** (Córdoba), **Elisabeth Garrido** (Zaragoza), **Roberto García** (Oviedo), **Hernán Darío Bedoya** (Colombia), **Emilio Sánchez** (Salamanca).

### 2: PUBLICACIÓN:

Revista mensual *Bolsas y Mercados Españoles*.

#### ENTIDAD EDITORA:

Bolsa de Madrid

#### GANADORES DEL SORTEO DE SUSCRIPCIONES ANUALES:

**José María Fortuna** (Valladolid), **Elena Cabal** (Oviedo) y **Jesús Espada** (Madrid).

### 3: PUBLICACIÓN:

*Informe La Caixa* (mensual).

#### ENTIDAD EDITORA:

La Caixa

#### SOCIOS GANADORES DEL SORTEO DE SUSCRIPCIONES ANUALES:

**Alicia Mateo** (Valencia), **Virginia Cortijo** (Huelva), **Raquel Cámara** (Burgos), **Alfonso de Cabo** (Córdoba), **Cristina Gallego** (Madrid).

### 4: PUBLICACIÓN:

*El desafío de la conciliación de la vida privada y laboral en las grandes empresas*. Autores: **Gerardo Meil**, **Cristina García Saíenz**, **M<sup>a</sup> Ángeles Luque** y **Luis Ayuso**.

#### ENTIDAD EDITORA:

Fundación Universidad Autónoma de Madrid

#### SOCIOS GANADORES DEL SORTEO DE EJEMPLARES:

**Ainhoa Garayar** (Navarra), **Francisco Almenar** (Valencia), **Miguel Gutiérrez** (Madrid), **Pedro Rodríguez** (Madrid), **Cristina Gallego** (Madrid), **Graciela García** (Madrid), **José Miguel Pérez** (Alicante), **José Manuel Oviedo** (Madrid), **Manuel Veiga** (Lugo) y **Mercedes Calvo** (Las Palmas de Gran Canaria).

## SEMINARIOS DOCUMENTOS AECA

### Métodos prácticos de valoración de acciones. Especial referencia al método de Ohlson

Madrid, 15 de junio de 2007

El seminario se centró en el análisis y aplicación práctica del Modelo de Valoración de Ohlson comparándolo con otros modelos co-

múnmente empleados por los profesionales. El Documento base del seminario fue el n<sup>o</sup> 8 de la serie Valoración de Empresas de AECA, y sus ponentes, las personas que lo impartieron: **Carmelo Reverte** (Universidad Politécnica de Cartagena) y **Raúl Iñiguez** (Universidad de Alicante). Los socios de AECA disfrutaron de un 50% de descuento en el precio de la inscripción.





# Dé el salto a un nivel superior

## Conviértase en Socio Protector de AECA

[Para empresas que buscan información de valor para su dirección y gestión]

Si ya es Socio Protector y desea escalar un peldaño más, pásese al nivel A.

### Actividades y Servicios de AECA

- Documentos AECA.
- Publicaciones y Revistas.
- Servicios de información a través de Newsletters electrónicos.
- Convocatoria anual de premios.
- Organización de reuniones profesionales y académicas.
- Actividades en el ámbito de la investigación y la universidad.
- Descuentos especiales.
- Acceso a Bases de Datos en Internet.
- Alerta bibliográfica profesional.
- Servicios asistenciales.
- Web de AECA.

### Ventajas Socio Protector Nivel A

- Reproducción del logotipo en lugar destacado de la web de AECA con link a la web de la compañía o entidad.
- Conexión múltiple de 10 direcciones a todos los Newsletters de AECA.
- Página de publicidad a color en la Revista AECA (4.000 ejemplares).
- Descuento especial, adicional al de socio, a partir del 2º inscrito a las reuniones organizadas por AECA (Congresos, Encuentros, Seminarios, Cursos, etc.).
- Banner publicitario en la web de la Asociación durante un mes.
- Suscripción gratuita a todas las Monografías, Estudios de Casos y Estudios Empíricos de la Asociación.
- Lote de bienvenida de publicaciones de AECA, valorado en más de 200 euros.
- Una inscripción gratuita en los Seminarios de formación y 50% de descuento en el resto de inscripciones de empleados, miembros o socios de su empresa.

### Entidades que ostentan el distintivo “A” de mayor compromiso y prestaciones:

Arnaut & Iberbrokers · Caixa Galicia · Consejo General de Colegios de Economistas  
Datadiar · Deloitte · E-Valora · Encofra · Ernst & Young · Estévez Consulting Group · ETEA  
J&A Garrigues · Konin 22 · KPMG PricewaterhouseCoopers · Quantor · Unesa · AutoServicioContable  
Revista Española de Capital Riesgo · Audalia Auditores · Centro de Estudios Adams  
CEDINAPRO · Fundació per a la Universitat Oberta de Catalunya

Más información y suscripciones en: [www.aeca.es](http://www.aeca.es) y Tels.: 915474465 · 915473756

Las cuotas y aportaciones a AECA son deducibles fiscalmente de acuerdo a su condición de entidad declarada de utilidad pública.



## NUEVOS SOCIOS DE AECA

### Socios Protectores

<b>997</b> AUTOSERVICIO CONTABLE Las Rozas-Madrid · <b>NIVEL A</b>	<b>1000</b> CEDINAPRO-CENTRO DE INTERCAMBIO ACADÉMICO Y PROFESIONAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA Santo Domingo · <b>NIVEL B</b>	<b>1002</b> FUNDACIÓ PER A LA UNIVERSITAT OBERTA DE CATALUNYA Barcelona · <b>NIVEL A</b>
<b>998</b> AUDALIA AUDITORES, S.L. Madrid · <b>NIVEL A</b>	<b>1001</b> TECUM AUDITORES, S.L. Valencia · <b>NIVEL B</b>	<b>1003</b> UNIVERSIDAD ESTATAL A DISTANCIA San José-Costa Rica · <b>NIVEL B</b>

### Socios Numerarios

<b>5605</b> CARMEN ROMERO CALVO Barcelona	<b>5619</b> IGOR GALLASTEGUI MACÍAS Ortuella-Vizcaya	<b>5633</b> HÉCTOR MEDINA ARRANZ Arroyo de la Encomienda-Valladolid
<b>5606</b> CARLOS ANTONIO GÓMEZ PORTELA Toledo	<b>5620</b> CARLOS GENIS CARCHANO Valencia	<b>5634</b> MÓNICA MELLE HERNÁNDEZ Madrid
<b>5607</b> RAMIRO CEA MONRE Madrid	<b>5621</b> MIQUEL FARRERO LAYES Lleida	<b>5635</b> FERNANDO BERENGUER LÓPEZ Murcia
<b>5608</b> AGUSTÍN ROMERO CIVERA Valencia	<b>5622</b> DAVID SORIANO LÓPEZ Madrid	<b>5636</b> JOSEP ORIOL MARTÍNEZ FUERTES Barcelona
<b>5609</b> MARÍA AGUIRRE UNAMUNZAGA Abadiano-Vizcaya	<b>5623</b> JAIME CABEZA HERRERO Barcelona	<b>5637</b> FCO. ANTONIO VAZ GUEDES DELGADO FERRAZ Caldas da Rainha-Leiria-Portugal
<b>5610</b> VÍCTOR HUGO MARTÍNEZ ESPINOZA Nueva Segovia-Estado Lara-Venezuela	<b>5624</b> PATRICIA BACHILLER BAROJA Zaragoza	<b>5638</b> MARGARITA ORDUNA VELA Ferrol-A Coruña
<b>5611</b> JOSÉ FRANCISCO FERNÁNDEZ LÓPEZ Madrid	<b>5625</b> RAÚL MARCELO LAREDO SORIA Palma de Mallorca	<b>5639</b> JORDI ARRAU CABALLERO Terrassa-Barcelona
<b>5612</b> CARIDAD MARTÍ LÓPEZ Zaragoza	<b>5626</b> JAVIER DE LUIS LÓPEZ Madrid	<b>5640</b> LUIS ALMODÓVAR DE LA ROSA Alcorcón-Madrid
<b>5613</b> JUAN CARLOS SEIJO SALAZAR Madrid	<b>5627</b> ANA MARÍA GÓMEZ FERRADAS A Coruña	<b>5641</b> LUCIO JESÚS UC HEREDIA Mérida-Yucatán-México
<b>5614</b> SONIA ROYO MONTAÑÉS Zaragoza	<b>5628</b> LUIS MANUEL FERNÁNDEZ LLAMES Oviedo	<b>5642</b> GABRIEL GÓNGORA BIACHI Mérida-Yucatán-México
<b>5615</b> AURELIO DÍAZ-UFANO VILLAREJO Madrid	<b>5629</b> EDUARDO BRANDÍN LORENZO Paracuellos del Jarama-Madrid	<b>5643</b> SUSANA COCO PRADO Cigales-Valladolid
<b>5616</b> JOSÉ MANUEL RUIZ FERNÁNDEZ Miraflores de la Sierra-Madrid	<b>5630</b> RAMÓN REVUELTA FONTANET El Palau de Anglesola-Lleida	<b>5644</b> JOAN POUS ANDRÉS Fraga-Huesca
<b>5617</b> LUIS LIMA SANTOS Peniche-Portugal	<b>5631</b> PABLO LÓPEZ DE MIGUEL Málaga	<b>5645</b> FERNANDO ESPINÓS LORENTE Madrid
<b>5618</b> FRANCISCO JOSÉ CARMONA MÁRQUEZ Puente Genil-Córdoba	<b>5632</b> IGNACIO BENGOCHEA GANZO San Sebastián-Guipúzcoa	

### Nuevos socios con inscripción promocional hasta julio 2008 (Jornada Expansión)

<b>5646</b> ADA TUTOR COSÍN Alcobendas-Madrid	<b>5661</b> INMACULADA SÁNCHEZ MONTES Madrid	<b>5676</b> M <sup>º</sup> CARMEN ORTEGA BLÁZQUEZ Valencia
<b>5647</b> ALBERTO GRANERO LEONARDO Madrid	<b>5662</b> IRENE DE ÁLVARO PESET Alcobendas-Madrid	<b>5677</b> MANUEL LLOMBART FUERTES Valencia
<b>5648</b> ALFREDO DE CALATAYUD Madrid	<b>5663</b> ISAAC FERNÁNDEZ ARAHUETES Madrid	<b>5678</b> MARÍA ÁLVAREZ-UDE HERRERO Madrid
<b>5649</b> ANA VALLEJO MARTÍNEZ Madrid	<b>5664</b> JAVIER HERRANZ RUIZ Leganés-Madrid	<b>5679</b> MARÍA DEL MAR SANZ OROZCO Oviedo-Asturias
<b>5650</b> ÁNGEL OSUNA LUZÓN Madrid	<b>5665</b> JOAN FRANCESC MERCHÁN VELASCO Barcelona	<b>5680</b> MIGUEL FDEZ-GOROSTIAGA CÁMARA Bilbao
<b>5651</b> ARANTXA ARAMBURU MÚGICA Madrid	<b>5666</b> JOSÉ LUIS HERNÁNDEZ BLÁZQUEZ Madrid	<b>5681</b> NATALIA CLERIGUÉ RUIZ Madrid
<b>5652</b> CARLOS GÓMEZ CABAÑAS Leganés-Madrid	<b>5667</b> JUAN SANTOS DE PAZ Alcobendas-Madrid	<b>5682</b> PÁVEL CORDERO BENÍTEZ Alcobendas-Madrid
<b>5653</b> CARLOS ANDRÉS JUSTI Madrid	<b>5668</b> JUAN CARLOS MARTÍN ORTIZ Madrid	<b>5683</b> ROSA GÓMEZ GERPE Madrid
<b>5654</b> CRISTINA SÁNCHEZ GARCÍA Madrid	<b>5669</b> JUAN JOSÉ RAMOS RETUERTA Tres Cantos-Madrid	<b>5684</b> SALVADOR BALCELLS IRANZO Barcelona
<b>5655</b> DAVID RIVAS LÓPEZ Madrid	<b>5670</b> JUAN LUIS BALLESTEROS UGENA Madrid	<b>5685</b> SILVIA RODRÍGUEZ-GAMAZO FDEZ. Barcelona
<b>5656</b> DIEGO MARÍN SÁNCHEZ Madrid	<b>5671</b> LAURA RODRÍGUEZ RUIZ-MALO Madrid	<b>5686</b> TRINIDAD PONTE ROJAS Madrid
<b>5657</b> EDUARDO GARCÍA GALICIA Coslada-Madrid	<b>5672</b> LEONOR GUTIÉRREZ MACÍAS Madrid	<b>5687</b> ZULENY NÚÑEZ ARCINIEGAS Madrid
<b>5658</b> G. LIBERTAD ESTRADA GONZÁLEZ Madrid	<b>5673</b> LOURDES BARTUAL SOPENA Alcorcón-Madrid	<b>5688</b> JORDI FABREGAT FELDSTAJN Barcelona
<b>5659</b> GUADALUPE RAMOS CORRAL Madrid	<b>5674</b> LUIS VICENTE TATO BARTOLOMÉ Madrid	
<b>5660</b> HELENA PORTILLO LATIEVOI Barcelona	<b>5675</b> M <sup>º</sup> ANTONIA SÁNCHEZ MARTÍN Madrid	

#### ▼ Socio Protector nº 1.000

En este trimestre se ha alcanzado la cifra de 1.000 en el registro de socios protectores (naturaleza jurídica) de la Asociación. Dicho número le ha correspondido al Centro de Intercambio Académico y Profesional de la República Dominicana (CEDINAPRO), el cual viene a representar perfectamente la constante penetración de AECA en un conjunto creciente de países de Latinoamérica, así como la doble orientación complementaria académico-profesional.

#### ▼ Socios internacionales

En estos momentos en AECA se encuentran socios de los siguientes países: Portugal (con diferencia el país con mayor número de socios), Italia, Luxemburgo, Japón, Argentina, Uruguay, Ecuador, Perú, Paraguay, Costa Rica, Chile, Venezuela, México, República Dominicana, Colombia y Andorra.

#### ▼ Nuevos socios Nivel A

Cada día son más las entidades y empresas que deciden obtener su distintivo como socios de AECA de mayor compromiso e implicación. Destacamos las nuevas altas entre las que se encuentran entidades de diversos sectores: **Autoservicio Contable** (asesoría contable), **Audalia Auditores** (auditoría), **Centro de Estudios Adams** (formación), **Fundación Universidad Oberta de Cataluña** (universitario).

#### ▼ Inscripción promocional

Gracias al acuerdo de colaboración establecido, los participantes en la Jornada sobre la Reforma Contable del 29 de mayo, organizada conjuntamente con Expansión Conferencias no socios de AECA, disfrutarán de un año de inscripción a AECA.

## Participación de AECA en distintos eventos

### III Symposium for Spanish Accounting Academics: Current Trends on Capital Markets, Corporate Governance and Management Accounting Research

Celebrado del 23 al 27 de julio en la Universidad de Ámsterdam, con la colaboración de AECA. Dirigido por **Leandro Cañibano** y coordinado por **Beatriz García Osmá**, ambos de la UAM. Los socios de AECA tuvieron acceso a las becas de inscripción convocadas.



### Acto en reconocimiento al profesor Manuel Domínguez

Promovido por AECA, el acto tuvo lugar el 13 de junio en la Universidad de Huelva. En él participaron el rector de la Universidad de Huelva, **Francisco José Martínez**, el director de El Mundo-Huelva, **Rafael Pérez**, **Leandro Cañibano**, presidente de AECA, **Rafael Muñoz**, vicepresidente 2º de AECA y **Enrique Bonsón**, vicerrector de la Universidad de Huelva y miembro de AECA.



**Manuel Domínguez** obtuvo el título de Doctor en Ciencias Empresariales a la edad de 93 años, tras una larga carrera profesional dedicada a la Contabilidad y a las Ciencias Empresariales.

### II Simposio internacional sobre valoración de empresas y análisis de las Pyme. Almería, 29 y 30 de noviembre de 2007

Organizado por GICAIEC-Grupo de Investigación sobre Análisis de la Información Económico-Contable de la Universidad de Almería y AECA, con la colaboración de LACVE, presenta un atractivo programa del que destaca la participación del prestigioso profesor **Stephen Penman**, de la Columbia Business School Advantage con la conferencia *New approaches on company valuation*.



Profesionales y académicos debatirán sobre temas de la mayor relevancia y actualidad: valoración y reforma contable, valoración en procesos de compraventa de empresas, valoración de pymes y valoración de empresas familiares. Director del Simposio: **Alfonso Rojo**, catedrático de la Universidad de Almería y miembro de la Comisión de Valoración de Empresas de AECA.

### AECA, reelegida como vicepresidente de la Asociación XBRL España

La Asamblea General de dicha Asociación procedió al nombramiento como nuevo presidente de la entidad de **Sebastián Muriel**, director general de la entidad pública Red.es. AECA, entidad fundadora y vicepresidente de la Asociación, fue renovada por un nuevo periodo de tres años en la persona de **Enrique Bonsón**, secretario de la Comisión de Nuevas Tecnologías y Contabilidad de AECA.

## CURSOS DE VERANO

**Auditoría en el sector público: transparencia y compromiso con el ciudadano.** Formigal, 12-14 de septiembre de 2007. Curso de la UIMP, dirigido por **Lourdes Torres**, catedrática de la Universidad de Zaragoza y vicesecretaria general de AECA, en el que intervinieron también **José Barea**, presidente de honor de AECA, **Vicente Pina**, catedrático de la Univ. de Zaragoza, **Ignacio Cabeza**, auditor de la Cámara de Comptos de Navarra, y **Alfonso Peña**, interventor general del Gobierno de Aragón, todos ellos miembros de la Comisión del Sector Público de AECA.

**La responsabilidad social corporativa: situación y experiencias en Castilla la Mancha.** Cuenca, 27 y 28 de junio. Intervino **Pedro Rivero**, catedrático de la Universidad Complutense de Madrid y presidente de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa de AECA.

## BREVES

### CÓDIGO DE CONDUCTA DE AECA

#### Normas de uso del logotipo de la Asociación

La Junta Directiva de AECA ha acordado elaborar un Código de Conducta que recoja determinados aspectos de la actividad de la Asociación. El primero de estos se refiere a la utilización de la imagen de AECA a través de su logotipo, tanto por la propia Asociación como por sus socios y terceros. Más información en [www.aeca.es](http://www.aeca.es).

### Web AECA TV AJOICA

De actualización constante, presenta todas las novedades de la Asociación: Memoria 2006, Plan de Actividades 2007, Novedades Bibliográficas, grabaciones de video de conferencias y actos de la Asociación, y otros contenidos multimedia.



### Reuniones de la Junta Directiva de AECA

**Santander, 14 de mayo de 2007.** La reunión de la Junta Directiva se celebró con la colaboración de CEMIDE (Centro Montañés de Investigación y Desarrollo Empresarial).

**Valencia, 19 de septiembre de 2007.** Con la colaboración del XIV Congreso AECA.



Santander



Valencia

### En Memoria de Ignacio Casanovas Parella

Ignacio Casanovas Parella era Perito y Profesor Mercantil, Licenciado y Doctor en Ciencias Económicas y Comerciales, Catedrático por oposición de Economía Financiera y Contabilidad en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Barcelona. Era miembro del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, del Colegio de Economistas de Catalunya y del Colegio de Titulares Mercantiles de Barcelona, así como de la Asociación Catalana de Perits Industrials.

Autor de diversas obras de su especialidad, así como de artículos y conferencias. Profesionalmente ejerció como asesor y consultor de empresas en las áreas contable y económica-financiera, y poseyó una dilatada experiencia como auditor de cuentas dada su pertenencia a la Comisión Internacional de la firma "Mazars Auditores S.L.", socio de AECA desde 1980, por el que fue su Junta Directiva hasta el año 2006.

Presidió el Comité Organizador del cuarto Congreso de la Asociación en el año 1987.

El pasado 8 de octubre, se celebró en la Parroquia de la Mare de Deu de Núria, una misa en memoria de nuestro querido Ignacio Casanovas, fallecido en su ciudad natal, Barcelona, el pasado 20 de agosto de 2007.

Descanse en paz.