

CONTABILIDAD	COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN MERCADOS DE CAPITALES INTERNACIONALES	Núm. 75/2005
---------------------	---	-------------------------

MERCEDES PALACIOS MANZANO

*Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.
Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Murcia*

Este trabajo ha sido seleccionado y ha obtenido el **2.º Premio Estudios Financieros 2005** en la Modalidad de **CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**.

El Jurado ha estado compuesto por: don Antoni SERRA RAMONEDA, don Oriol AMAT SALAS, doña Montserrat CASANOVAS RAMÓN, don Joan MONTLLOR I SERRATS, don Diego PRIOR JIMÉNEZ y don Enrique RIBAS MIRANGELS.

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

Extracto:

ESTE trabajo pretende investigar el grado de comparabilidad de la información financiera presentada por las empresas latinoamericanas que cotizan en la Bolsa de Nueva York. Para ello, y centrándonos en los dos grupos de países que a fechas actuales han alcanzado resultados notables, el grupo GIMCEA y el NAFTA, nuestro primer objetivo es analizar qué esfuerzos de cooperación se han llevado a cabo para avanzar en términos de armonización contable, detallando el proceso de convergencia y poniendo de manifiesto las diferencias *de jure* existentes en los tratamientos contables. Nos planteamos mostrar en qué opciones vigentes se materializa la diversidad contable existente y valorar el grado de aproximación o distanciamiento en los criterios contables, conociendo cuál es el posicionamiento en los distintos países. A continuación, nuestro segundo objetivo es evidenciar qué logros prácticos se han alcanzado, investigando para ello el grado de armonización *de facto* existente en la información financiera emitida en los mercados de capitales internacionales a través del estudio del Informe 20-F.

Los resultados de los estudios empíricos realizados no muestran una mejora en la comparabilidad de las prácticas contables latinoamericanas y americanas. Las crisis experimentadas en Argentina y Brasil durante los años de nuestro estudio tienen su reflejo en el menor grado de comparabilidad que muestran sus estados financieros, mientras que los países con mayor estabilidad económica ofrecen una menor diversidad contable. Por otra parte, el número de ajustes efectuados por las empresas en la reconciliación de las variables contables fundamentales va creciendo a lo largo del período de estudio, siendo los ajustes de mayor frecuencia y materialidad los derivados del tratamiento contable de los impuestos, seguido del ajuste por capitalización de intereses y valoración de los activos fijos tangibles. Al examinar las variables determinantes de la comparabilidad de los estados financieros, se aprecia que los factores que tratan de medir la coyuntura económica, año y tipo de cambio, así como determinadas características empresariales, tamaño y rentabilidad, tienen capacidad explicativa del grado de comparabilidad de la información financiera. Junto a esto, la gestión del resultado también es un factor determinante de las diferencias entre el resultado neto latinoamericano y americano.

Sumario:

1. Introducción.
2. El proceso de armonización contable en latinoamérica.
 - 2.1. El grupo de integración del MERCOSUR de contabilidad, economía y administración.
 - 2.1.1. Avance en la armonización contable en Argentina.
 - 2.1.2. Avance en la armonización contable en Brasil.
 - 2.2. El Tratado de Libre Comercio de Norteamérica.
 - 2.2.1. Avance en la armonización contable en Chile.
 - 2.2.2. Avance en la armonización contable en México.
3. Diferencias *de jure* entre las IFRS, los US-GAAP y las Normas Latinoamericanas.
4. Análisis empírico de la comparabilidad de la información financiera de las empresas latinoamericanas cotizadas en la Bolsa de Nueva York.
 - 4.1. Objetivos.
 - 4.2. Selección de la muestra.
 - 4.3. Índice de comparabilidad *de facto* de la información financiera en mercados de capitales internacionales.
 - 4.4. Hipótesis, selección de variables y modelos.

5. Resultados.

5.1. Análisis descriptivo.

5.1.1. Índice de comparabilidad.

5.1.2. Análisis de la frecuencia de los ajustes.

5.1.3. Índices parciales de comparabilidad.

5.2. Análisis explicativo.

6. Consideraciones finales.

Bibliografía.

Anexos.

1. INTRODUCCIÓN

Durante los últimos años, la regulación contable ha vivido una etapa de cambios sin precedentes, dando un giro armonizador consecuencia de la presión ejercida por las empresas multinacionales. Los organismos reguladores contables y bursátiles han participado conjuntamente en el proceso de mejora de la comparabilidad de la información financiera, encontrándose actualmente el proceso de armonización contable en un momento de enorme efervescencia. Tras el acuerdo firmado en 1995 entre el *International Accounting Standard Board* (IASB) y la *International Organisation of Securities Commission* (IOSCO), junto con el plan de convergencia establecido entre el IASB y el *Financial Accounting Standard Board* (FASB) en 2002, la tendencia observada es que las Normas Internacionales de Contabilidad (que ahora han pasado a denominarse *International Financial Reporting Standards-IFRS*) se consagran como el único conjunto de normas aceptadas a escala internacional.

Sin embargo, y a pesar de los esfuerzos realizados durante los últimos años, continúan existiendo obstáculos y tensiones, principalmente en Estados Unidos, donde el organismo regulador del mercado adopta una postura de defensa de sus principios. La *Securities and Exchange Commission* (SEC) requiere a las empresas extranjeras que desean cotizar en los mercados organizados americanos presentar sus estados financieros consolidados basándose en los principios de contabilidad generalmente aceptados estadounidenses (US-GAAP), o alternativamente reconciliar las variables contables fundamentales de las normas aplicadas, normalmente las del país de origen, a los US-GAAP en el documento denominado Informe 20-F. La no aceptación de las normas del IASB por parte de la SEC indica que todavía quedan desafíos para conseguir unas normas contables aceptadas internacionalmente, si bien recientemente se ha dado un paso importante tras el memorándum firmado en octubre de 2002 entre el IASB y el FASB para desarrollar unas normas contables compatibles de alta calidad.

La proximidad e interdependencia económica existente entre Estados Unidos y Latinoamérica cuestiona la exigencia de reconciliación impuesta a todas aquellas empresas latinoamericanas que desean cotizar en las Bolsas de Estados Unidos. Por ello, en este contexto, y a la luz de los planteamientos anteriormente expuestos, el objetivo principal de este trabajo es investigar el grado de comparabilidad de la información financiera presentada por las empresas latinoamericanas que cotizan en la Bolsa de Nueva York (NYSE). Lo que nos cuestionamos en este estudio es determinar en qué

medida la aplicación de un único juego de normas contables logrará eliminar la diversidad contable existente en la información financiera, cuando en la práctica los estados contables son consecuencia de la compleja interacción de una serie de factores relacionados con el entorno, el tipo de usuario al que se orienta la información, la normativa contable, determinadas características empresariales, entre otros. El requisito de reconciliación impuesto por la SEC nos permite responder a esta cuestión, pues podemos tomar como común denominador las normas contables americanas para valorar el grado de comparabilidad existente en la información financiera emitida en mercados internacionales.

La justificación de este estudio estriba en tres pilares: las especiales características económicas del contexto latinoamericano, los escasos trabajos de investigación realizados en esta línea, y los grandes esfuerzos de cooperación para lograr la convergencia de normas contables realizados por organismos reguladores como el Grupo de Integración del MERCOSUR de Contabilidad, Economía y Administración-GIMCEA y el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica documentado en el NAFTA (*North American Free Trade Agreement*).

En la mayoría de los países de América Latina se han llevado a cabo esfuerzos de cooperación para avanzar en términos de armonización contable, si bien, nuestro primer objetivo es estudiar las principales contribuciones llevadas a cabo por los dos grupos de países que a fechas actuales han alcanzado resultados notables: el grupo GIMCEA y el NAFTA, detallando dentro de los mismos los logros alcanzados por los países más desarrollados: Argentina y Brasil (miembros del GIMCEA), Chile y México (miembros del NAFTA). Una vez expuesto el proceso de convergencia, pondremos de manifiesto las diferencias encontradas, desde una perspectiva teórica, en los tratamientos contables que existen actualmente a nivel internacional, realizando un estudio comparativo entre las normas contables Latinoamericanas (Argentinas, Brasileñas, Chilenas y Mexicanas), Normas Internacionales y los principios americanos. Nos planteamos mostrar en qué opciones vigentes se materializa la diversidad contable existente y valorar el grado de aproximación o distanciamiento en los criterios contables, conociendo cuál es el posicionamiento en los distintos países.

Tras estudiar los esfuerzos normativos llevados a cabo para obtener equivalencia en la información financiera, nuestro segundo objetivo es evidenciar qué logros prácticos se han alcanzado en los países ligados al NAFTA y al GIMCEA. Para responder a esta pregunta, analizamos el grado de armonización *de facto* existente en la información financiera emitida en los mercados de capitales internacionales a través del estudio del Informe 20-F. Los resultados nos permitirán contrastar las diferencias teóricas con las diferencias en la práctica, pudiendo dar una opinión sólida sobre el éxito alcanzado en el proceso de armonización.

Con esta finalidad analizamos, en primer lugar, el grado de armonización existente en los estados contables elaborados bajo distintos principios contables, con el fin de evidenciar si la normativa contable ejerce influencia sobre el grado de comparabilidad de la información financiera, así como los aspectos que generan las mayores diferencias en las variables contables fundamentales, resultado neto y fondos propios. A continuación, realizaremos un estudio analítico para determinar qué factores son explicativos o condicionan la comparabilidad de dichas variables, demostrando cómo la

diversidad contable no se puede limitar únicamente a los aspectos de codificación contable. Como afirma CHOI (1998), las diferencias que encontramos en los estados financieros posiblemente se deriven más que de las diferencias en los principios contables nacionales, de las diferencias en las economías subyacentes. Ésta es la hipótesis que intentaremos defender a lo largo de este trabajo.

Para la consecución de nuestros objetivos hemos estructurado el trabajo de la siguiente forma. Tras esta introducción, exponemos el proceso de armonización contable llevado a cabo en América Latina, con especial atención a los esfuerzos y logros alcanzados en Argentina, Brasil, Chile y México. Una vez analizadas las medidas adoptadas para alcanzar mayores cotas de armonización y comparabilidad de la información financiera, realizamos un estudio comparativo de los tratamientos contables dispares existentes entre la Norma Internacional del IASB, los Principios contables americanos del FASB, y las normas contables Latinoamericanas (Argentinas, Brasileñas, Chilenas y Mexicanas), detallando las áreas en las que se ha de continuar trabajando para lograr la convergencia de normas contables.

Una vez establecido el marco teórico de referencia, presentamos nuestra aportación empírica. A partir de 314 Informes 20-F de empresas latinoamericanas cotizadas en la NYSE durante el período 1997-2001, determinamos el grado de comparabilidad existente entre las prácticas contables Latinoamericanas y las de Estados Unidos, analizando los ajustes efectuados con mayor frecuencia en la conciliación de los estados financieros, así como su impacto cuantitativo en las variables contables fundamentales. Posteriormente, comprobaremos cómo las diferencias en las variables contables fundamentales se derivan en mayor medida de la influencia de determinados factores específicos del entorno y la propia empresa, y no tanto de la diversidad de normativa contable en cada país. El problema no es tanto la diversidad contable sino el uso que las empresas hacen de aquella. Tras la exposición de los apartados anteriores presentamos las conclusiones más relevantes, sintetizando los logros obtenidos por este estudio, e incidiendo sobre las posibles líneas que se abren a partir del mismo y que determinan posibles investigaciones futuras.

2. EL PROCESO DE ARMONIZACIÓN CONTABLE EN LATINOAMÉRICA

Durante los últimos cinco años, en la mayoría de los países latinoamericanos se ha realizado un avance hacia el establecimiento de una información financiera comparable, eliminándose numerosas diferencias entre las normas de contabilidad de los respectivos países a través de la emisión de normas comunes desarrolladas por proyectos conjuntos entre dos o más países e iniciativas de cooperación entre los países y el IASB.

La influencia de las Normas Internacionales del IASB en Latinoamérica se pone de manifiesto en el número de países que han aceptado estas normas como obligatorias: Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá. Además, la normativa contable vigente en Chile, México y Venezuela establece la aplicación de las Normas Internacionales de forma supletoria, en ausencia de un principio o norma de contabilidad generalmente aceptado. Por

último, exceptuando las normas contables colombianas que se hayan influenciadas por los principios americanos, en Argentina, Brasil y Nicaragua, los principios contables están influenciados en gran medida por las IFRS (**Cuadro 1**).

CUADRO 1. INFLUENCIA DE LAS IFRS EN LATINOAMÉRICA

Países con las IFRS como norma obligatoria	Costa Rica (2001), República Dominicana (2000), Ecuador (1996), El Salvador (1999), Guatemala (2002), Honduras (1997) y Panamá (1998)
Países que deben aplicar las IFRS cuando no hay norma local específica	Chile, México, Venezuela
Normas locales influenciadas por las IFRS	Argentina, Brasil, Nicaragua
Países sin influencia de las IFRS	Colombia (las nuevas normas están influenciadas por los US-GAAP)

A lo largo de este trabajo nos centraremos en los dos grandes mercados impulsores de la globalización y regionalización:

- El MERCOSUR, que a su vez, debido a la necesidad de la armonización del ejercicio profesional de los países ha formado el Grupo de Integración del MERCOSUR de Contabilidad, Economía y Administración (GIMCEA) con Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, y la adhesión de Chile.
- El Tratado de Libre Comercio documentado en el NAFTA, acuerdo que agrupa a Canadá, Estados Unidos, México y Chile.

2.1. El grupo de integración del MERCOSUR de contabilidad, economía y administración.

El GIMCEA fue creado en 1993 con el objetivo de establecer de forma comparada las principales normas contables profesionales vigentes en cada uno de los países miembros. Está constituido por las siguientes organizaciones: Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas; Federación Argentina de Graduados en Ciencias Económicas; Conselho Federal de Contabilidade de Brasil; Instituto Brasileiro de Contadores; Colegio de Contadores de Paraguay; Colegio de Contadores y Economistas del Uruguay; Conselho Federal de Economía de Brasil; Conselho Federal de Administração de Brasil; Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de Paraguay, y como miembro observador se incorporó el Colegio de Contadores de Chile.

En 1997, la Comisión Especial de Normas de Contabilidad y Auditoría (CENCyA) del GIMCEA comenzó la tarea de estudio de las Normas Internacionales, analizando y aprobando las directrices básicas del plan de trabajo técnico a realizar para lograr la armonización contable. El 12 de junio de ese año, las Comisiones de Contabilidad y de Auditoría del GIMCEA elevaron al Consejo Directivo un proyecto de declaración, advirtiendo sobre las asimetrías existentes en materia de normas contables y de auditoría, y subrayando que las normas vigentes en cada uno de los países encuentran en las Normas Internacionales de Contabilidad y de Auditoría un punto común de referencia. Con esta base, el Consejo Directivo del GIMCEA declaró que se deben considerar las Normas Internacionales de Contabilidad y de Auditoría como fuentes relevantes para avanzar en los respectivos procesos de armonización en curso, y recomendó seguir este mismo criterio para la emisión de las normas nacionales correspondientes. Esta Declaración es de suma importancia, pues establece que la armonización de las normas contables y de auditoría se concretará considerando las corrientes de globalización contable, en lugar de limitar la armonización al ámbito del MERCOSUR. A continuación analizaremos los avances logrados en el proceso de armonización de los países del GIMCEA objeto de nuestro estudio: Argentina y Brasil.

2.1.1. Avance en la armonización contable en Argentina.

Argentina comenzó la búsqueda de la armonización regional a través de su participación en el GIMCEA. La Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) aprobó el plan de trabajo propuesto por CENCyA, buscando evitar diferencias con las Normas Internacionales a través de la incorporación de aquellos temas que las Resoluciones Técnicas no traten y sí lo hagan las Normas Internacionales, mediante la modificación de las Resoluciones Técnicas en aquellos aspectos que no contradigan el modelo contable definido (o que de tratarse distinto no provoquen diferencias significativas), y manteniendo aquellas diferencias que sean importantes para el modelo argentino definido.

Durante el primer semestre de 2000 se decidió realizar un análisis comparativo de cada Norma Internacional con la parte pertinente de las propuestas de nuevas normas argentinas, incluir la temática de algunas Normas Internacionales que en principio no se habían considerado en la primera etapa del proceso de armonización, y constituir una comisión de análisis de los trabajos comparativos y de redacción final de los Proyectos de Resolución Técnica 5: Marco conceptual de las normas contables profesionales, y Resolución Técnica 6: Normas Contables. Como resultado del trabajo, el 8 de diciembre de 2000 se aprobaron las siguientes Resoluciones Técnicas, con vigencia, para aquellas provincias que las adoptaron, a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2002: Resolución Técnica 16: Marco conceptual de las normas contables profesionales; Resolución Técnica 17: Normas contables profesionales: cuestiones de aplicación general; Resolución Técnica 18: Normas contables profesionales: desarrollo de algunas cuestiones de aplicación particular; Resolución Técnica 19: Modificación a las Resoluciones Técnicas 4, 5, 6, 8, 9, 11 y 14. Estas Resoluciones Técnicas establecen el reemplazo de las normas contables de valoración y de conversión de estados contables contenidas en las Resoluciones Técnicas 10 y 13, la eliminación de algunas normas de la Resolución Técnica 6 (Estados contables en moneda homogénea), cambios en algunas reglas particulares contenidas en las Resoluciones Técnicas 4 (Consolidación de estados contables), 5 (Medición contable

de participaciones permanentes en sociedades sobre las que se ejerce control, conjunto o influencia significativa) y 14 (Información contable de participaciones en negocios conjuntos), y por último modifican algunas normas contables de exposición contenidas en las Resoluciones Técnicas 8 (Normas generales de exposición contable), 9 (Normas particulares de exposición contable para entes comerciales, industriales y de servicios) y 11 (Normas particulares de exposición contable para entes sin fines de lucro). Por último, en el ejercicio 2002, la FACPCE ha emitido dos nuevas Resoluciones: Resolución Técnica 20: Instrumentos derivados y operaciones de cobertura; Resolución Técnica 21: Valor patrimonial proporcional. Consolidación de estados contables. Información a exponer sobre partes relacionadas.

Así pues, entre los años 2000 y 2002, la FACPCE y en su caso los respectivos Consejos Profesionales, han aprobado una actualización de las normas vigentes para armonizarlas con las Normas Internacionales, respetando algunas de las características propias del ejercicio profesional y de la actividad empresarial del país. Para ello ha definido un marco conceptual, con un modelo contable de acercamiento a las Normas Internacionales, adoptando los tratamientos propuestos en las mismas que no generan inconsistencias significativas con su modelo. En definitiva, podemos afirmar que los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) vigentes en Argentina se adecuan en sus aspectos más importantes a los principios internacionales. La FACPCE sigue atentamente la labor del IASB, y examinará sus futuros pronunciamientos para determinar si el proceso de armonización de las normas contables argentinas con las internacionales requiere la adopción de nuevas medidas.

2.1.2. Avance en la armonización contable en Brasil.

En los últimos años, Brasil ha iniciado y promovido una serie de transformaciones en su escenario económico encaminadas a la consolidación de un crecimiento económico sostenido. El Gobierno considera prioritario el fortalecimiento y desarrollo de los mercados de capitales, ya que considera que unos mercados ágiles y profundos conforman una alternativa sana a la financiación bancaria, y son condiciones necesarias para la asignación eficaz del ahorro de empresas y particulares hacia la inversión productiva, y para la disminución del coste de capital de dichas empresas.

Sin embargo, el papel de los mercados de capitales brasileños en la financiación empresarial es muy limitado, y por ello el Gobierno ha promovido una serie de actuaciones entre las que destacan la Ley 10303, de 1 de noviembre de 2001, sobre Oferta Pública de Valores (en la que se modifica la Ley 6404 de Sociedades por Acciones y la Ley 6385 que rige el Mercado de Valores), la Ley 10411, de 26 de febrero de 2002 (en la que se modifica la Ley 6385) y el Decreto Presidencial N.º 3995. Esta normativa fija un nuevo marco legal para los mercados de capitales, buscando profundizar el proceso de armonización del mercado de valores brasileño con los demás miembros del MERCOSUR y con los principales mercados internacionales. Entre otras materias destacan: un nuevo régimen de gobierno corporativo y una nueva regulación de protección de accionistas minoritarios; el Proyecto de Ley 3741 de 2000 que promueve un incremento de la transparencia informativa a través de la armonización de la normativa contable con los correspondientes estándares en la materia: IFRS o US-GAAP; y unas mayores competencias para la Comisión de Valores Mobiliarios.

En 1997, el Consejo Federal de Contabilidad emitió la Norma Brasileña de Contabilidad Técnica 11, aprobada por la Resolución N.º 820, en la que se señala que en ausencia de una disposición específica local deberán ser aplicadas las Normas Internacionales. El 5 de julio de 1999 fue presentado ante el Ministerio de Hacienda el Anteproyecto de Reforma de la Ley de Sociedades por Acciones, cuyos objetivos son adecuar la parte contable de la ley para mejorar e incrementar la transparencia y calidad de la información contable, establecer las condiciones necesarias para lograr la armonización con las prácticas contables internacionales, y eliminar las dificultades de interpretación de las normas contables. Por tanto, la aproximación a las Normas Internacionales está pendiente de la aprobación por parte del Congreso Nacional de la Reforma Parcial de la Ley Societaria, lo que permitirá la modificación de los tratamientos contables para su armonización con las Normas Internacionales.

Recientemente han sido aprobados varios pronunciamientos contables que establecen criterios y procedimientos cuyo objetivo es armonizar las prácticas contables brasileñas con las Normas Internacionales. Nos referimos a la Deliberación N.º 371/00 de la Comisión de Valores Mobiliarios junto al pronunciamiento del Instituto Brasileño de Contabilidad 26: Contabilización de los beneficios a empleados; la Norma Brasileña de Contabilidad 10.2 emitida en diciembre de 2001 sobre el registro contable del arrendamiento financiero; la Instrucción N.º 371: Impuesto sobre la Renta y Contribución Social emitida en el año 2002 por la Comisión de Valores Mobiliarios; y la Resolución 19.6: Revalorización de activos del Consejo Federal de Contabilidad emitida en agosto de 2004.

En definitiva, la armonización de las prácticas contables brasileñas se halla actualmente en la agenda de las entidades profesionales y de los reguladores del mercado de capitales y del sistema financiero, pendiente todavía de su desarrollo.

2.2. El Tratado de Libre Comercio de Norteamérica.

En agosto de 1992, los organismos contables de América del Norte, *Canadian Institute of Chartered Accountants*, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP) y el *Financial Accounting Standards Board*, comenzaron a realizar un proyecto conjunto con la finalidad de lograr la armonización de los PCGA de los tres países de la región NAFTA. Los principales objetivos de este proyecto eran analizar las similitudes y diferencias entre los PCGA de ambos países, identificar las áreas en las que se podría avanzar la armonización, y suministrar a los usuarios de los estados financieros información para incrementar su capacidad y poder comparar los estados de los tres países.

Para cumplir estos objetivos, en 1995 se publicó el documento «Información Financiera en Norteamérica», en el que se efectuaba un análisis de las principales diferencias halladas en los PCGA en Canadá, México y Estados Unidos, comparándose asimismo con las normas emitidas por el IASB para completar el estudio y lograr una armonización internacional y no sólo regional ¹. En el infor-

¹ En concreto para México, el estudio concluyó que las diferencias existentes se debían principalmente a la no existencia de normativa específica para determinados tratamientos, así como a la inflación.

me se identificaron diez áreas con tratamientos contables dispares: efectos en precios cambiantes, combinaciones de negocios, consolidación y método de participación, conversión a moneda extranjera, impuesto sobre la renta, utilidades por acción, contabilidad de pensiones, otros beneficios posteriores al retiro, inversiones, e investigación y desarrollo. Además, se establecieron dos principales recomendaciones: que cada uno de los tres organismos se comprometiera a un programa continuo de enlace y mutua implicación en actividades de establecimiento de normas, y formar un comité permanente para iniciar y mantener esfuerzos de cooperación.

Como consecuencia de la primera recomendación, se actualizó el informe en años sucesivos, incluyéndose en 1996 las normas emitidas por el Colegio de Contadores de Chile A.G., en vista de la posible inclusión en el futuro de Chile. Para implantar la segunda recomendación se estableció un comité permanente para iniciar y mantener los esfuerzos de cooperación: el Comité para la Cooperación en Asuntos de Informes Financieros del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (AFTA). El objetivo de este Comité es mejorar la calidad y comparabilidad de las normas de contabilidad entre sus miembros, y satisfacer las necesidades de información de los usuarios al mejorar su capacidad para analizar y comparar empresas de los distintos países miembros.

En la última reunión celebrada en Santiago de Chile en 2001, los cuerpos normativos de los cuatro países del Grupo AFTA ratificaron la voluntad de homologar sus normas de contabilidad a las Normas Internacionales. Canadá y Estados Unidos, por tener miembros en el Consejo del IASB, se encuentran en posición de influir de manera más directa en el desarrollo de las Normas Internacionales. Por su parte, la influencia de México y Chile queda limitada al proceso de exposición pública de las Normas Internacionales, y a su participación a través de los cuerpos consultivos del IASB. A continuación vamos a describir los esfuerzos de armonización realizados en los países del NAFTA objeto de nuestro estudio, Chile y México.

2.2.1. Avance en la armonización contable en Chile.

Hasta mediados de los años noventa, la normativa chilena estuvo inspirada en los estándares americanos, debido a que la mayor parte de las operaciones de las empresas chilenas se desarrollaban con el mercado americano. Entre los años 1995 y 1997 se produce un acercamiento y un mayor conocimiento de las Normas Internacionales, tomando el Colegio de Contadores la responsabilidad de armonizar sus normas con éstas, y propiciar la aceptación y observación internacional de las mismas. A finales de 1997 se aprueba el Boletín Técnico n.º 56, en el que se señala que las fuentes de principios y normas de contabilidad generalmente aceptados en Chile son los Boletines Técnicos promulgados por el Colegio de Contadores de Chile A.G., a continuación las Normas Internacionales del IASB y los pronunciamientos de organismos extranjeros compuestos por contadores expertos que deliberan sobre asuntos de contabilidad, y por último las prácticas o pronunciamientos bastante reconocidos como generalmente aceptados, por representar la práctica sobresaliente, dentro de una industria particular, o la aplicación inteligente en materia de conocimiento a circunstancias específicas de pronunciamientos que son generalmente aceptados. Asimismo, en ausencia de un Boletín Técnico que dicte un principio o norma de contabilidad generalmente aceptado, se debe recurrir preferentemente a la Norma Internacional correspondiente.

A partir de este año, el Colegio comienza a establecer normas que tienen como referencia las Normas Internacionales. En 1997 se emite el Boletín Técnico n.º 57 sobre contratos de derivados, y el Boletín Técnico n.º 60 en el que se revisan las normas sobre contabilización del impuesto sobre la renta y diferidos, cambiando del método diferido al método del pasivo; en 1998 se aprueba el Boletín Técnico n.º 64 sobre inversiones permanentes en el exterior, que tiene en consideración la Norma Internacional 21; y en el año 2000 el Boletín Técnico n.º 70, en el que se señalan las normas relativas al reconocimiento de ingresos por venta de bienes y prestación de servicios. Por último, como resultado del proyecto en proceso iniciado en 2001 sobre combinaciones de negocios, las diferencias existentes con respecto a este tratamiento contable se han visto ampliamente reducidas tras la emisión y aprobación en diciembre de 2002 del Boletín Técnico n.º 72: Combinaciones de negocios, inversiones permanentes y consolidación de estados financieros.

En definitiva, a pesar del creciente avance que se ha evidenciado en el tiempo hacia la adopción de estándares internacionales, todavía persisten diferencias con las normas locales, como consecuencia principalmente de la no existencia de norma en cuanto a revelación de determinadas materias, y por inconsistencias existentes entre ambas normativas. Es evidente que en Chile aún queda un camino por recorrer para profundizar el proceso de armonización de normas. Es preciso avanzar en la emisión y/o adecuación de normas chilenas, siendo temas como el valor razonable, la información sobre segmentos de negocio y la contabilidad ambiental, materias sobre las que se debe desarrollar una norma en breve.

2.2.2. Avance en la armonización contable en México.

El desarrollo del modelo contable mexicano ha venido marcado por la fuerte influencia que ha ejercido Estados Unidos, de ahí que su sistema contable posea rasgos claramente anglosajones. Reconociendo que la globalización está teniendo un importante impacto en México, el IMCP pasa por un proceso de transformación para adaptarse a los tiempos cambiantes, reestructurando el proceso de establecimiento de normas para asegurar que funciona en línea con el IASB.

El 25 de abril de 2001, el IMCP y otras instituciones de primer nivel lanzaron la iniciativa de constituir una entidad independiente con dos objetivos: emitir normas para el registro y la presentación de la información financiera, y buscar la convergencia con las normas internacionales. Tras enormes esfuerzos, el 10 de mayo de 2002 se constituye el Consejo Mexicano para la Investigación de Normas de Información Financiera (CINIF) como un organismo del sector privado, autónomo, independiente y plural. Esta decisión ha sido respaldada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la Secretaría de la Contraloría y Desarrollo Administrativo. Su conformación tiene como finalidad generar mayor transparencia y comparabilidad al delegar en un ente independiente la investigación, elaboración y emisión de normas de información financiera homologadas con las Normas Internacionales.

Para cumplir con esta finalidad, el CINIF ha creado un Centro de Investigación y Desarrollo (CID), encargado de efectuar los procesos de investigación, armonización, auscultación, emisión y difusión de las normas de información financiera. El objetivo del CID es avanzar hacia una convergencia de las normas de información financiera nacionales con las internacionales, para lograr una mayor comparabilidad de la información financiera de las entidades mexicanas. Para ello, se está

procediendo a comparar los principios nacionales con los internacionales, tanto del IASB como del FASB, identificar las diferencias y someterlas a un proceso de análisis para determinar las razones específicas de las mismas y las posibilidades de conciliación.

Los PCGA en México establecen la aplicación supletoria de las normas internacionales exclusivamente cuando no exista norma específica emitida por el IMCP (Boletín A-8). En 1997, México cubrió un vacío importante al emitir una norma de contabilidad sobre utilidades por acción, haciéndola compatible con los requisitos de Estados Unidos y del IASB. Este año también emitió un nuevo boletín sobre conversión de moneda extranjera, y en 1999 revisó sus normas sobre pensiones para alinearlas con las normas de Estados Unidos. En el ejercicio 2000, se modificaron las normas de impuestos sobre la renta para que estuvieran en armonía con Chile y Estados Unidos, cambiando al método del pasivo para la contabilización del impuesto, y se emitió el Boletín C-2: Instrumentos Financieros, el cual requiere el reconocimiento en el estado de situación financiera de todos los instrumentos financieros, ya sean activos o pasivos. En enero de 2002 se emitió el Boletín C-8: Activos intangibles, y en 2003 han sido emitidos varios Boletines: Boletín C-12: Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos, Boletín B-5: Información financiera por segmentos, y Boletín C-15: Deterioro en el Valor de los Activos de larga duración y su disposición. Los últimos Boletines emitidos han sido en enero de 2004: el Boletín B-2: Objetivos de los estados financieros de entidades con propósitos no lucrativos, Boletín C-9: Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos, y se ha revisado el Boletín D-3: Obligaciones laborales.

En definitiva, durante los últimos años, México ha realizado un enorme avance en el proceso de armonización contable, emitiendo y modificando su normativa en línea con lo establecido en las Normas Internacionales del IASB.

3. DIFERENCIAS DE JURE ENTRE LAS IFRS, LOS US-GAAP Y LAS NORMAS LATINOAMERICANAS

Una vez analizados los esfuerzos llevados a cabo en los países objeto de estudio para el logro de la convergencia de normas contables, creemos conveniente aportar una visión global de las diferencias existentes entre las normas contables latinoamericanas, internacionales y americanas, realizando un estudio comparativo de los tratamientos contables establecidos.

Uno de los rasgos distintivos del sistema contable latinoamericano es el entorno económico en el que se desarrolla, caracterizado por altas tasas de inflación. El modelo contable latinoamericano se diferencia del modelo estadounidense y europeo principalmente en el uso recurrente de ajustes contables a causa de la inflación. En las últimas décadas, la economía de estos países ha tenido continuos desajustes macroeconómicos con altas tasas de inflación, de manera que tienen una gran cantidad de experiencia en lo que se refiere al tratamiento de la misma, y su contabilidad así lo refleja. Los PCGA latinoamericanos requieren que los estados financieros reconozcan los efectos de la inflación, con el propósito de presentar toda la información en unidades monetarias comparables, y como consecuencia mitigar el efecto de distorsión de la inflación en los estados financieros. Por el contrario, los estados financieros preparados bajo la Norma Internacional y Americana son presen-

tados sobre la base del coste histórico, salvo si se trata de una empresa que presenta su información en la moneda de una economía hiperinflacionaria; en este caso, los estados financieros deben expresarse en términos de la unidad de medida corriente en la fecha del balance, con independencia de que se preparen de acuerdo con el enfoque del coste histórico o con el enfoque del coste corriente.

A pesar de lo dicho, la SEC no requiere la reversión del efecto de la actualización a moneda homogénea en la reconciliación a principios americanos, por lo que los ajustes de las variables contables fundamentales no contemplan el efecto de dicha actualización como partida conciliatoria entre las normas contables. El motivo es que dichos estados financieros actualizados representan una medida integral de los efectos de cambios en el nivel de precios dentro de la economía inflacionaria de Latinoamérica y como tal es considerada una presentación más significativa. Tan sólo se incluye en la reconciliación un ajuste por el efecto de aplicar las disposiciones establecidas para el reconocimiento de la inflación bajo los PCGA cuando no cumplen con los requerimientos de la Regulación S-X en lo referente al uso de una moneda consistente.

Pues bien, con el objetivo de resaltar las principales divergencias existentes entre los PCGA en los países analizados nos centraremos en las diferencias de valoración que surgen habitualmente en la práctica. Las principales diferencias *de jure* provienen de los siguientes tratamientos contables:

A. Conversión de estados financieros en moneda extranjera

Las diferencias en este tratamiento contable provienen del método empleado para la conversión de los estados financieros. Las distintas regulaciones analizadas, excepto los principios brasileños, distinguen entre filiales que operan independientemente de la matriz y aquellas que actúan como una extensión de la misma.

Si la filial actúa de forma independiente de la matriz, con generalidad se establece la aplicación del método del tipo de cambio de cierre. Bajo este método, los activos y pasivos (ya sean monetarios o no) de la entidad extranjera deben convertirse al tipo de cambio de cierre, y las partidas de ingresos y gastos a los tipos de cambio existentes en las fechas de las correspondientes transacciones. Todas las diferencias de cambio resultantes deben clasificarse como fondos propios hasta que se enajene la inversión neta. Por su parte en Brasil, donde no existe distinción entre empresas que operan independientemente o como extensión de la matriz, se establece directamente este método.

Cuando los estados contables objeto de conversión corresponden a una filial la cual opera como extensión de la propia matriz, el método establecido en las diferentes normativas, excepto en Brasil, es el método monetario-no monetario. En este caso, los estados financieros deben reconocerse inicialmente aplicando el tipo de cambio existente en la fecha de la transacción. Al cierre de cada balance deben valorarse las partidas monetarias aplicando el tipo de cambio vigente al cierre, y las partidas no monetarias, si se contabilizan por su coste histórico, aplicando el tipo de cambio en la fecha de la transacción, y si se contabilizan por su valor razonable de mercado, aplicando el tipo de cambio existente en el momento en que se determine dicho valor. Las diferencias de cambio que surjan en el momento de la liquidación de las partidas monetarias deben reconocerse como ingreso o gasto del ejercicio en que surjan.

En relación con las diferencias de conversión, el tratamiento contable es coincidente en todos los países que aplican el método monetario/no monetario, imputándolas al resultado consolidado, mientras que aquellas que emplean el método del tipo de cambio al cierre las reconocen en los fondos propios consolidados.

B. Activos intangibles

Respecto a los activos intangibles, las diferencias en los principios contables se encuentran en el reconocimiento contable y en el criterio de amortización.

Todos los países analizados contemplan el reconocimiento de los activos intangibles en el activo siempre y cuando exista una razonable certeza de que serán capaces de generar beneficios futuros para la empresa. Bajo la normativa internacional y americana, se diferencia entre los activos intangibles de vida finita, que se capitalizan y amortizan durante su vida útil, y aquellos intangibles con vida indefinida, que no son amortizados, aunque los principios americanos señalan que están sujetos a una prueba anual de deterioro. Esta prueba consiste en la comparación del valor razonable del activo intangible y su valor en libros; si el valor en libros del activo intangible excede a su valor razonable, entonces se reconoce una pérdida por deterioro por la cantidad equivalente a dicho excedente. Una vez que se reconoce una pérdida por deterioro, el valor en libros ajustado del activo intangible constituye la nueva base contable.

Respecto al criterio de amortización, observamos la ausencia de homogeneidad en el período establecido. Las regulaciones de los diferentes países establecen como período de amortización la vida útil del bien, señalando la normativa argentina, chilena y mexicana un período máximo de veinte años, que en Brasil se reduce a diez.

C. Gastos de investigación y desarrollo

Del análisis de las normas contables de los diferentes países se desprende la existencia de dos tratamientos diferenciados: activarlos como inmovilizado o reconocerlos como gasto en resultados.

Brasil permite la capitalización de los gastos de investigación y desarrollo siempre y cuando se cumplan determinadas condiciones, relacionadas con la existencia de garantía acerca del éxito del producto o proceso. Sin embargo, los principios chilenos y americanos señalan que ambos gastos han de llevarse a resultados según se incurra en los mismos. De otro lado, la normativa argentina, mexicana e internacional diferencian entre los gastos de investigación, que se llevan a resultados según se incurren, y los gastos de desarrollo, que se capitalizan y amortizan siempre que se cumplan unos estrictos criterios.

D. Propiedades, planta y equipo

Existen dos criterios alternativos de valoración de los elementos de activo fijo: coste histórico, sin posibilidad de practicar revalorizaciones, y coste histórico más las revalorizaciones oportunas.

Bajo la normativa internacional y americana, han de reconocerse por su coste histórico neto de depreciación. No obstante, la norma internacional permite como tratamiento alternativo registrarse inicialmente a su coste, y luego ser reexpresados a su valor razonable en la fecha del balance. La normativa americana por su parte no permite las revalorizaciones. La normativa latinoamericana establece que las propiedades, planta y equipo se registren a su valor neto contable, ajustado por la inflación. La revalorización del inmovilizado a su valor razonable está permitida en Argentina y en Brasil. Sin embargo, está expresamente prohibido en Chile y México (salvo en determinadas ocasiones).

E. Capitalización de gastos financieros

La diversidad contable existente en el tratamiento de los intereses derivados de la utilización de financiación ajena en la obtención de inmovilizado se centra en el reconocimiento de éstos como mayor valor del inmovilizado o como un gasto financiero en resultados.

De acuerdo con el tratamiento de referencia de la Norma Internacional, los gastos financieros deben reconocerse como gasto del ejercicio en que se incurre en ellos. Sin embargo, como tratamiento alternativo, permite capitalizar los gastos financieros que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de elementos del inmovilizado material que necesariamente requieren un período prolongado de tiempo para estar en condiciones de uso o venta. Entre los gastos financieros se incluyen los intereses de los préstamos a largo y a corto plazo, la amortización de primas de emisión o descuento, los gastos de formalización de préstamos, las cargas por intereses relativos a los arrendamientos financieros, y las diferencias de cambio procedentes de préstamos en moneda extranjera. En Argentina, México y Chile, los gastos financieros han de ser reconocidos como gastos del período en que se devengan, aunque al igual que la Norma Internacional, como tratamiento alternativo se permite su activación.

En Argentina y México el interés a capitalizar es el de la financiación específica obtenida para la construcción del activo relacionado. En Chile, es la porción del coste de interés incurrido durante el período requerido para dejar listos los activos para el uso a que se les destina, no estando la capitalización limitada al adeudo directamente atribuible al activo. Los principios americanos y brasileños no permiten, sino que exigen la capitalización de los gastos financieros para ciertos activos calificados que requieren de un período para dejarlos listos para el uso planeado. El monto de interés a capitalizar es aquella porción del coste de interés incurrida durante el período de adquisición de los activos que teóricamente podría haberse evitado si no se hubieran hecho los desembolsos para los activos, no limitándose al adeudo directamente atribuible al activo.

F. Inversiones

La normativa internacional, americana, argentina y mexicana diferencia entre inversiones mantenidas hasta su vencimiento u originadas por la empresa, que han de ser contabilizadas por su coste amortizado, y el resto, registradas por su valor de mercado. Por el contrario, las normas chilenas y brasileñas no establecen esta distinción, señalando como criterio de valoración el valor más bajo entre el valor de mercado y el coste amortizado.

G. Impuestos

A partir de enero de 2001, los impuestos han dejado de ser un área principal de diferencia. En todas las normativas analizadas, el gasto por impuesto diferido se determina usando el método del pasivo, en función de las diferencias temporarias en el balance. Tan sólo siguen existiendo diferencias respecto al descuento de los activos y pasivos por impuestos diferidos: la normativa mexicana y chilena indican que no deben descontarse, pero no lo prohíben expresamente como la normativa brasileña, americana e internacional. Tan sólo está permitido el descuento bajo la normativa argentina.

H. Combinaciones de negocios

Para determinar las diferencias existentes en este tratamiento contable, vamos a analizar en primer lugar los métodos de contabilización permitidos en las diferentes normativas, y a continuación analizaremos el tratamiento previsto para el fondo de comercio que surge tras la aplicación del método de compra.

Las combinaciones de negocios deben contabilizarse usando el método de la compra bajo todas las normativas, si bien en Chile y Argentina se permite el método de unión de intereses bajo determinadas circunstancias. Asimismo, la Norma Internacional señala que, excepto en circunstancias excepcionales donde no pueda ser identificado el adquirente, deberán contabilizarse usando el método de la compra.

El período permitido para amortizar el fondo de comercio que surge tras la aplicación del método de compra es otra diferencia; el período no excederá de veinte años bajo la normativa mexicana, chilena, argentina e internacional, mientras que en Brasil se reduce a diez años. Sin embargo, bajo la normativa americana, el fondo de comercio se capitaliza, pero no se amortiza salvo deterioro.

Por último, también existen diferencias en el tratamiento previsto para el fondo de comercio negativo. Las normas argentinas, brasileñas y la internacional coinciden en el tratamiento, señalando que si dicho fondo de comercio está relacionado con pérdidas o gastos futuros previstos debe reconocerse en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando esas pérdidas tengan lugar. En caso contrario, el fondo de comercio que no exceda del valor razonable de los activos no monetarios identificables adquiridos debe contabilizarse en la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo de la vida útil media de los activos depreciables. Bajo los principios americanos, el fondo de comercio negativo debe imputarse proporcionalmente a todos los activos, excepto los circulantes, los que se vayan a vender, los pagos anticipados y los impuestos diferidos. El fondo restante se reconocerá como una ganancia extraordinaria. En el resto de países analizados, el fondo de comercio negativo debe registrarse como un crédito diferido, y amortizarse en un período que no exceda de cinco años en México, o veinte años en Chile.

A modo de resumen, presentamos una comparación de los tratamientos contables analizados en el **Cuadro 2**.

CUADRO 2. DIFERENCIAS EXISTENTES ENTRE LAS IFRS, LOS US-GAAP Y LAS NORMAS LATINOAMERICANAS

Tratamiento contable	IFRS	US-GAAP	Argentina GAAP	México GAAP	Chile GAAP	Brasil GAAP
<i>Conversión de estados financieros en moneda extranjera</i>	Empresa independiente de la matriz: método del tipo de cambio de cierre Empresa extensión de la matriz: método monetario/no monetario	Empresa independiente de la matriz: método del tipo de cambio de cierre Empresa extensión de la matriz: método monetario/no monetario	Empresa independiente de la matriz: método del tipo de cambio de cierre Empresa extensión de la matriz: método monetario/no monetario	Empresa independiente de la matriz: método del tipo de cambio de cierre Empresa extensión de la matriz: método monetario/no monetario	Empresa independiente de la matriz: método del tipo de cambio de cierre Empresa extensión de la matriz: método monetario/no monetario	Método del tipo de cambio de cierre
<i>Activos intangibles: período de amortización</i>	Vida finita: vida útil Vida indefinida: no son amortizados	Vida finita: máximo 20 años Vida indefinida: no son amortizados, pero están sujetos a una prueba de deterioro	Máximo 20 años	Máximo 20 años	Máximo 20 años, pero puede ampliarse a 40 años	Entre 5 y 10 años
<i>Gastos de investigación y desarrollo</i>	Los gastos de investigación se reconocen como gasto en resultados Los gastos de desarrollo se capitalizan	Reconocerlos como gasto en resultados	Los gastos de investigación se reconocen como gasto en resultados Los gastos de desarrollo se capitalizan	Los gastos de investigación se reconocen como gasto en resultados Los de desarrollo se capitalizan	Reconocerlos como gasto en resultados	Pueden ser capitalizados
<i>Propiedades, planta y equipo</i>	Coste histórico, aunque se permite la revalorización como tratamiento alternativo	Coste histórico, sin posibilidad de practicar revalorizaciones	Coste histórico más las revalorizaciones oportunas	Coste histórico, sin posibilidad de practicar revalorizaciones	Coste histórico, sin posibilidad de practicar revalorizaciones	Coste histórico más las revalorizaciones oportunas

CUADRO 2. DIFERENCIAS EXISTENTES ENTRE LAS IFRS, LOS US-GAAP Y LAS NORMAS LATINOAMERICANAS (cont.)

Tratamiento contable	IFRS	US-GAAP	Argentina GAAP	México GAAP	Chile GAAP	Brasil GAAP
<i>Capitalización de gastos financieros</i>	La capitalización está permitida como tratamiento alternativo	La capitalización es obligatoria	La capitalización está permitida como tratamiento alternativo	La capitalización está permitida como tratamiento alternativo	La capitalización está permitida como tratamiento alternativo	La capitalización es obligatoria
<i>Inversiones</i>	Mantenedas hasta su vencimiento u originadas por la empresa: coste amortizado Resto: valor de mercado	Mantenedas hasta su vencimiento u originadas por la empresa: coste amortizado Resto: valor de mercado	Mantenedas hasta su vencimiento: coste amortizado Instrumentos negociables o disponibles para la venta: valor de mercado	Mantenedas hasta su vencimiento: coste amortizado Instrumentos negociables o disponibles para la venta: valor de mercado	Valor más bajo entre el valor de mercado y el coste amortizado	Valor más bajo entre el valor de mercado y el coste amortizado
<i>Impuestos: descuento de los activos y pasivos</i>	Prohibido	Prohibido	Permitido	No deben descontarse	No deben descontarse	Prohibido
<i>Combinaciones de negocios: Método de contabilización</i>	Método de la compra	Método de la compra	Método de la compra. Se permite el método de unión de intereses	Aplica la Norma Internacional	Método de la compra. Se permite el método de unión de intereses	Método de la compra
<i>Combinaciones de negocios: Fondo de Comercio positivo</i>	Se capitaliza y amortiza máximo 20 años	Se capitaliza pero no se amortiza	Máximo 20 años	Máximo 20 años	Máximo 20 años, pero puede ampliarse a 40 años	Entre 5 y 10 años
<i>Combinaciones de negocios: Fondo de Comercio negativo</i>	Debe reconocerse en la cuenta de resultados cuando esas pérdidas tengan lugar	Debe imputarse proporcionalmente a los activos, con excepciones	Debe reconocerse en la cuenta de resultados cuando esas pérdidas tengan lugar	Debe reconocerse como un crédito diferido, y amortizarse en un período máximo de cinco años	Debe reconocerse como un crédito diferido, y amortizarse en un período máximo de veinte años	Debe reconocerse en la cuenta de resultados cuando esas pérdidas tengan lugar

4. ANÁLISIS EMPÍRICO DE LA COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS LATINOAMERICANAS COTIZADAS EN LA BOLSA DE NUEVA YORK

4.1. Objetivos.

El objetivo de este trabajo es determinar el grado de comparabilidad de la información financiera emitida por las empresas latinoamericanas que cotizan en la NYSE, estudiando las variables explicativas de la mayor o menor comparabilidad de los estados financieros.

Más concretamente, los objetivos podríamos caracterizarlos en los siguientes:

1. Determinar la comparabilidad *de facto* existente entre las prácticas contables latinoamericanas y las americanas, mediante el examen de las diferencias cuantitativas que existen entre las variables contables fundamentales calculadas bajo ambas normativas, con el fin de evidenciar si los principios contables ejercen influencia sobre el grado de comparabilidad de los estados financieros, y analizar si ha existido o no convergencia en el período de estudio.
2. Analizar la frecuencia y materialidad de los ajustes realizados para recalcularse dichas variables, para valorar aquellos aspectos en los que no existe armonización.
3. Estudiar el impacto cuantitativo de los ajustes en el resultado neto y fondos propios, para valorar qué diferencias tienen un impacto sustancial.
4. Contrastar en qué medida determinados factores como son el efecto provocado por la normativa propia del sistema contable de cada país, aspectos relacionados con el entorno macroeconómico, determinadas características empresariales y la motivación a gestionar el resultado empresarial explican el grado de comparabilidad de los estados financieros.

4.2. Selección de la muestra.

Para cumplir con los objetivos anteriores hemos analizado los Informes 20-F de las empresas latinoamericanas cotizadas en la NYSE durante el período 1997-2001. Los países de América Latina con un mercado de valores más desarrollado son Argentina, Brasil, Chile y México, siendo éstos a su vez los países con mayor número de empresas cotizadas en la NYSE, pues a fecha 31 de diciembre de 2001, tan sólo 17 compañías proceden del resto de países: Colombia, Panamá, Perú, Puerto Rico y Venezuela (**Cuadro 3**).

**CUADRO 3. NÚMERO DE EMPRESAS DE PAÍSES EN VÍAS DE
DESARROLLO COTIZADAS EN LA NYSE**

País	1997	1998	1999	2000	2001
Argentina	9	9	9	10	10
Brasil	17	26	27	32	35
Chile	19	19	20	20	20
Colombia	1	1	1	1	1
México	17	19	21	22	24
Panamá	2	2	2	2	2
Perú	3	3	3	3	3
Puerto Rico	3	4	6	6	7
Venezuela	1	1	1	1	1
Total	72	84	90	97	103

Del total de Informes obtenidos hemos eliminado aquellas empresas que utilizan normativa distinta a la de su país de origen. El estudio de los principios contables aplicados en la elaboración de los estados financieros consolidados muestra un total de trece empresas brasileñas que presentan sus Informes 20-F directamente bajo los US-GAAP (representando casi un 35% del total de la muestra brasileña), una empresa chilena que no incluye la reconciliación por elaborar los estados bajo normativa americana, una sociedad mexicana que presenta sus estados financieros bajo Normas Internacionales, y una argentina que elabora los estados consolidados bajo los principios de Luxemburgo, por tratarse de una empresa que opera a través de subsidiarias.

Finalmente, nuestra muestra está formada por 314 Informes 20-F correspondientes a 81 empresas: 8 argentinas, 31 brasileñas, 17 chilenas y 25 mexicanas. La muestra representa un 77,53% de la población, lo que implica una mayor capacidad predictiva de los resultados obtenidos. Su cobertura se recoge en el Anexo I. La frecuencia de los registros por año y por país viene recogida en la **Tabla 1.**

TABLA 1. Frecuencia de la muestra.

20-F	1997	1998	1999	2000	2001	Total
Argentina	1	8	8	7	7	31
Brasil	14	25	27	27	27	120
Chile	11	12	18	18	15	74
México	9	19	21	20	20	89
Total	35	64	74	72	69	314

4.3. Índice de comparabilidad *de facto* de la información financiera en mercados de capitales internacionales.

Para determinar el grado de comparabilidad existente entre las prácticas contables latinoamericanas y americanas, partiendo de la información que suministra el Informe 20-F, elaboramos el Índice de Comparabilidad propuesto por GRAY en 1980 y desarrollado por WEETMAN *et al.* (1998).

El Índice de Comparabilidad es una medida del grado de comparabilidad existente entre partidas contables calculadas bajo diferentes normativas, generalmente bajo la normativa local y otra elegida como referencia. La normativa de referencia utilizada por la mayoría de los trabajos que emplean estos índices son los principios americanos (US-GAAP), debido a la superioridad de este mercado de capitales y a la obligación impuesta por la SEC de reconciliar las variables contables fundamentales de la normativa local a la americana en el Informe 20-F, aunque otros estudios utilizan como referencia las Normas Internacionales o los resultados recalculados bajo diferentes métodos. Una síntesis de los trabajos que han empleado este Índice viene recogida en los Cuadros 4 y 5.

Utilizando las cifras de resultado neto y fondos propios consolidados de acuerdo con la normativa de cada país y de acuerdo con los US-GAAP, la expresión del índice es la siguiente:

$$ICrn_i = 1 - \left[\frac{RNusa_i - RNdom_i}{|RNusa_i|} \right]; \quad ICfp_i = 1 - \left[\frac{FPusa_i - FPdom_i}{|FPusa_i|} \right]$$

- donde: $RNusa_i$ = Resultado Neto según principios americanos de la empresa i-ésima
 $RNdom_i$ = Resultado Neto según principios de origen de la empresa i-ésima
 $FPusa_i$ = Fondos Propios según principios americanos de la empresa i-ésima
 $FPdom_i$ = Fondos Propios según principios de origen de la empresa i-ésima
 $ICrn_i$ = Índice de comparabilidad para resultado neto de la empresa i-ésima
 $ICfp_i$ = Índice de comparabilidad para fondos propios de la empresa i-ésima

Cuando el valor del Índice sea superior a uno, esto indica que las prácticas contables del país son más optimistas que el *yardstick*: US-GAAP (los resultados calculados bajo normativa doméstica son mayores que bajo US-GAAP), mientras que si es inferior a uno, indica que son más pesimistas o más conservadoras (los resultados calculados bajo normativa doméstica son menores que bajo US-GAAP). Si su valor es la unidad indica equivalencia en la comparación de las diferentes normativas.

Como las reconciliaciones exigidas por la SEC contienen información detallada de los diferentes ajustes, podemos analizar el impacto cuantitativo de éstos en las variables contables fundamentales. Para ello, calculamos índices parciales para cada ajuste y variable contable:

$$ICad_{i,j} = 1 - \left[\frac{ad_{i,j}}{|RNusa_i|} \right]; \quad ICzad_{i,j} = 1 - \left[\frac{zad_{i,j}}{|FPusa_i|} \right]$$

- donde: ad_{ij} = Ajuste j-ésimo realizado sobre la variable resultado neto por la empresa i-ésima
 zad_{ij} = Ajuste j-ésimo realizado sobre la variable fondos propios por la empresa i-ésima
 $ICad_{ij}$ = Índice parcial del ajuste j-ésimo sobre resultado neto por la empresa i-ésima
 $ICzad_{ij}$ = Índice parcial del ajuste j-ésimo sobre fondos propios por la empresa i-ésima

Partiendo del estudio realizado por el IASB en 2001 clasificamos los ajustes en varias categorías, atendiendo a su naturaleza y características, así como a la magnitud que modifica. Los motivos de ajuste quedan reflejados en el **Cuadro 6**.

CUADRO 6. CLASIFICACIÓN DE LOS AJUSTES

Resultado neto	Fondos propios	Ajustes motivados por:
AD ₀	ZAD ₀	Inflación de ejercicios anteriores
AD ₁	ZAD ₁	Impuestos
AD ₂	ZAD ₂	Pensiones
AD ₃	ZAD ₃	Combinaciones de negocios
AD ₄	ZAD ₄	Fondo de comercio
AD ₅	ZAD ₅	<i>Business disposals</i>
AD ₆	ZAD ₆	Inversiones
AD ₇	ZAD ₇	Activos fijos tangibles
AD ₈	ZAD ₈	Capitalización de intereses
AD ₉	ZAD ₉	Activos intangibles
AD ₁₀	ZAD ₁₀	Planes de compensación basados en acciones
AD ₁₁	ZAD ₁₁	Asociadas y <i>joint ventures</i>
AD ₁₂	ZAD ₁₂	Instrumentos financieros
AD ₁₃	ZAD ₁₃	Moneda extranjera
AD ₁₄	ZAD ₁₄	Instrumentos de capital y deuda
AD ₁₅	ZAD ₁₅	Intereses minoritarios

CUADRO 6. CLASIFICACIÓN DE LOS AJUSTES (cont.)

Resultado neto	Fondos propios	Ajustes motivados por:
AD ₁₆	ZAD ₁₆	Costes de reestructuración
AD ₁₇	ZAD ₁₇	Acuerdos de venta y de <i>leaseback</i>
AD ₁₈	ZAD ₁₈	Información segmentada
AD ₁₉	ZAD ₁₉	Gastos operativos
AD ₂₀	ZAD ₂₀	Reconocimiento de ingresos
AD ₂₁	ZAD ₂₁	Pérdida de préstamos
AD ₂₂	ZAD ₂₂	Intereses en negocios de seguros a largo plazo
AD ₂₃	ZAD ₂₃	<i>Leasing</i>
AD ₂₄	ZAD ₂₄	Provisiones, reservas y ajustes de valoración
AD ₂₅	ZAD ₂₅	Inventarios
AD ₂₆	ZAD ₂₆	Dividendos
AD ₂₇	ZAD ₂₇	Adopción de las IFRS
AD ₂₈	ZAD ₂₈	Otros
AD ₂₉	ZAD ₂₉	Depreciación
AD ₃₀	ZAD ₃₀	Efecto monetario

Una vez contrastado mediante el test de Kolmogorov-Smirnov que la distribución seguida por las variables no es una normal, aplicamos test no paramétricos para contrastar nuestras hipótesis. En primer lugar, nos vamos a preguntar si las normas latinoamericanas y los US-GAAP proporcionan unas cifras de resultados y fondos propios significativamente iguales. Esto se concreta en la hipótesis nula: «ambas normativas son equivalentes». Estadísticamente, vamos a contrastar la igualdad de las medianas de las variables contables fundamentales calculadas bajo sendas normativas aplicando el Test de Wilcoxon para dos muestras relacionadas.

Una vez contrastada esta hipótesis, pretendemos determinar si existen diferencias significativas entre las medias de los índices de comparabilidad de las empresas clasificadas en función del ejercicio al que corresponde la información, la normativa contable y determinadas características empresariales (tamaño, rentabilidad y sector); nuestro objetivo es determinar hasta qué punto el grado de comparabilidad de las variables contables fundamentales puede diferir o no significativamente en función de dichos factores. Para verificar esta hipótesis, aplicamos el test de Mann-Whitney para el factor sector (pues hemos clasificado las empresas en dos sectores, financiero y no financiero) y la H de Kruskal-Wallis para el resto.

CUADRO 4. ESTUDIOS SOBRE ÍNDICES DE CONSERVADURISMO

Estudio	Muestra	Período	Ajustes significativos	Resultados
GRAY (1980)	Francia (15), Alemania (28), Reino Unido (29)	1972-1975		El factor país es significativo en la determinación de las prácticas de medición de los resultados netos. Las compañías alemanas y francesas son más conservadoras que las británicas
WEETMAN y GRAY (1990)	Reino Unido (37)	1985-1987	Amortización del fondo de comercio y provisión para impuestos diferidos	Los principios americanos son más conservadores que los británicos
WEETMAN y GRAY (1991)	Reino Unido (41), Suecia (8), Países Bajos (8)	1986-1988	Fondo de comercio	Los principios de Reino Unido y los de los Países Bajos son menos conservadores que los US-GAAP, mientras que los de Suecia son más conservadores que los US-GAAP
GOLDBERG y GODWIN (1992)	Reino Unido (12), Francia (1), Dinamarca (1), Holanda (3) e Irlanda (1)	1983-1989	Fondo de comercio, revalorización de activos fijos, impuestos diferidos, capitalización de intereses y transacciones en moneda extranjera	Los principios anglosajones son por término medio menos conservadores que los americanos
COOKE (1993)	Japón (6)	1989-1991	Impuestos diferidos, transacciones en moneda extranjera	Las diferencias existentes en la práctica entre ambas normativas dependen del sector al que pertenece la empresa, siendo más pronunciadas en el financiero
WEETMAN <i>et al.</i> (1998)	Reino Unido (25)	1988 y 1994	Fondo de comercio, tratamiento de impuestos, pensiones y revalorización de activos fijos	En el período analizado aumentó el nivel de desharmonía <i>de jure</i> en términos de un mayor número de diferencias entre ambas normativas. Respecto a la armonía <i>de facto</i> , los beneficios bajo principios británicos son significativamente mayores que bajo los americanos, aumentando incluso la diferencia entre ellos, siendo la misma significativa
CHEN <i>et al.</i> (1999)	China (34)	1994-1997	Conversión de estados financieros en moneda extranjera, inventarios y activos fijos	Los principios chinos son significativamente menos conservadores que los internacionales
STREET <i>et al.</i> (2000)	18 países (33)	1995-1997	Propiedad, planta y equipo, intangibles, interés minoritario, inversión, contabilidad para asociadas y <i>joint ventures</i> , <i>leasebacks</i> , inventario	Las diferencias entre las IAS y los US-GAAP se están estrechando. En términos de su impacto en resultado neto, están suficientemente próximos a los principios americanos para ser aceptadas por la SEC

CUADRO 5. ESTUDIOS SOBRE ÍNDICES DE COMPARABILIDAD

Estudio	Muestra	Período	Ajustes significativos	Resultados
ADAMS <i>et al.</i> (1993)	Finlandia (17)	1989-1991	Depreciación, inventarios e impuestos diferidos	Las variables contables fundamentales calculadas bajo principios finlandeses son más conservadoras que bajo las IAS
HELLMAN (1993)	Suecia (13)	1981-1990	Transacciones en moneda extranjera, impuestos diferidos, ventas y <i>leasback</i>	Los principios suecos son menos conservadores que los americanos
NORTON (1995)	Australia (13)	1985-1993	Activos fijos, intangibles y fondo de comercio	Los fondos propios bajo principios americanos son más conservadores que bajo principios australianos
VERGOOSEN (1996)	Holanda (10)	1984-1993	Fondo de comercio	La aplicación de los US-GAAP conduce a unos fondos propios superiores y a unos resultados netos inferiores a los holandeses
RUESCHHOFF y STRUPECK (1998)	Países en vías de desarrollo (58)	1994	Impuestos, pensiones e intereses minoritarios	Los resultados indican que las diferencias en los principios contables causan variaciones extremas en las variables contables fundamentales de los países en vías de desarrollo
ADAMS <i>et al.</i> (1999)	Reino Unido (41)	1994	Fondo de comercio y activos intangibles	Los resultados netos bajo principios británicos son por término medio menos conservadores que calculados bajo principios americanos. Los resultados son contrarios para los fondos propios
WHITTINGTON (2000)	Reino Unido (1), Francia (1)	1988-1998 1993-1997		Los principios americanos no son significativamente más informativos que los principios locales
DAVID-FRIDAY y RIVERA (2000)	México (23)	1995-1996	Impuestos diferidos y activos intangibles	Los resultados netos y fondos propios calculados bajo principios mexicanos son mayores que los obtenidos bajo los americanos
PARKER y MORRIS (2001)	Reino Unido (40) y Australia (40)	1993	Activos fijos, fondo de comercio, intangibles e impuestos diferidos	Los principios americanos influyen en mayor medida en Australia que en Reino Unido
ORTIZ y MARTÍNEZ (2002)	Europa (112)	1997-1999	Impuestos diferidos, pensiones y fondo de comercio	Los resultados muestran una tendencia decreciente en el uso de los ajustes, lo que indica una mejora en la comparabilidad de la información contable

4.4. Hipótesis, selección de variables y modelos.

HIPÓTESIS

Una vez analizado el grado de comparabilidad existente en los estados financieros elaborados bajo distinta normativa, pretendemos determinar los factores que influyen o condicionan dicha comparabilidad. El estudio de la literatura previa nos conduce a seleccionar como posibles factores explicativos determinadas características empresariales, el efecto provocado por la normativa propia del sistema contable de cada país, aspectos relacionados con el entorno macroeconómico, y la motivación a gestionar el resultado empresarial. Consecuentemente, hemos establecido las siguientes hipótesis:

Respecto a las características empresariales que influyen en el grado de comparabilidad de las variables contables fundamentales establecemos tres hipótesis:

H₁: El grado de comparabilidad de la información financiera depende del tamaño de la empresa, suponiendo que a medida que aumenta la dimensión de la empresa disminuyen las diferencias cuantitativas entre las variables contables calculadas según una u otra normativa.

La teoría de la Agencia, la teoría de las Señales y del Proceso Político apoyan una relación positiva entre el tamaño de la empresa y el nivel de información divulgado en el informe anual. Existe un gran número de razones para justificar esta asociación. En primer lugar, esta relación positiva se explica por los costes directos de la información, que disminuyen con el tamaño; es decir, existe un componente fijo de producción y divulgación de información, que disminuye en términos unitarios conforme el tamaño de la empresa es más elevado (LANG y LUNDHOLM, 1993). Así, las empresas grandes, con una elevada base accionarial, están en el «ojo público», siendo el número de inversores y analistas que se interesan por ellas mayor, lo que induce a publicar mayores cantidades de información, con mayor detalle y comprensión (LANG y LUNDHOLM, 1996). La Teoría de la Agencia sugiere que los costes de agencia aumentan con la cantidad de capital ajeno (JENSEN y MECKLING, 1976). Además, las pequeñas empresas sienten miedo a suministrar una cantidad elevada de información que pueda poner en peligro su posición competitiva (SINGHVI y DESAI, 1971; BUZBY, 1975).

La teoría de las señales indica que los propietarios de las empresas están interesados en dar buenas noticias al mercado, para evitar una devaluación de sus títulos; las buenas noticias tendrán carácter preferente sobre las malas, donde la ausencia o falta de información se identifica con una mala señal. Basándonos en la teoría de la agencia, los *managers* de empresas con elevada rentabilidad emplearán información para obtener ventajas, divulgando la misma con mayor detalle para mantener su posición. Por último, la teoría del proceso político argumenta que las empresas con niveles de rentabilidad elevados estarán interesadas en revelar más información para justificar su nivel de beneficios.

En términos generales, los resultados de los trabajos muestran la existencia de una asociación positiva entre el tamaño empresarial y el grado de divulgación de información (BUZBY, 1975; FIRTH, 1979; McNALLY *et al.*, 1982; CHOW y WONG-BOREN, 1987; COOKE, 1989, 1991, 1992; LANG y LUNDHOLM, 1993; WALLACE *et al.*, 1994; WALLACE y NASER, 1995; GINER, 1997). En nuestro caso, el tamaño nos anima a esperar que el grado de comparabilidad sea mayor, dada la relevancia de dicha información.

H₂: El grado de comparabilidad de la información financiera depende de la rentabilidad de la empresa, pues a medida que las empresas sean más rentables, menor intención tendrán en gestionar sus variables contables, y por tanto, menor diferencia existirá entre la variable contable doméstica y la americana.

La evidencia empírica sobre la relación entre cantidad de información divulgada y rentabilidad es mixta. Los resultados de los trabajos de CERF (1961), SINGHVI y DESAI (1971), WALLACE y NASER (1995) y WALLACE *et al.* (1994), evidencian una asociación significativa entre la rentabilidad y el nivel de información, aunque estos resultados no son confirmados en los estudios de McNALLY *et al.* (1982), GINER (1997) y DUMONTIER y RAFFOURNIER (1998). En nuestro caso, esperamos que la rentabilidad sea una variable relevante.

H₃: El grado de comparabilidad de la información financiera depende del sector al que pertenece la empresa, es decir, los tratamientos contables específicos también pueden influir en la comparabilidad, generando diferencias en las variables contables fundamentales.

Los resultados acerca de la relación entre el nivel de información y el sector de pertenencia de la empresa han sido no concluyentes. De acuerdo con WALLACE *et al.* (1994), el sector, así como la cotización y el auditor, son factores que influyen en la cultura contable de las empresas. Las empresas de un determinado sector pueden adoptar prácticas de revelación de información adicionales a las exigidas de forma obligatoria para todos los sectores; por ello, es razonable pensar que la política de revelación de información diferirá entre sectores. Este argumento no se basa en una clara relación causal, si bien puede ser justificado por la teoría de los costes y la de las señales. Como sugieren WATTS y ZIMMERMAN (1990), los miembros de un sector se ven afectados por la vulnerabilidad política de la empresa, y además, si la empresa no adopta la misma estrategia de revelación de información que el resto de empresas de su sector, esto puede ser interpretado por el mercado como una señal de mala noticia.

COOKE (1991) analiza qué factores históricos pueden haber sido importantes en el desarrollo de los estados financieros en los diferentes sectores de la economía sueca, encontrando que las empresas del sector comercial son las que divulgan significativamente menos información. STANGA (1976) también evidencia que el sector al que pertenece la empresa es una variable explicativa, si bien WALLACE *et al.* (1994), McNALLY *et al.* (1982) y GINER (1997) no hallan una asociación entre el sector y el nivel de información.

Junto a las características empresariales, y bajo el marco de referencia sobre el que nos movemos, el ámbito internacional, debemos considerar como posible variable explicativa del índice de comparabilidad el sistema contable, aglutinador de las normas y prácticas contables de un país determinado. Nuestra hipótesis planteada es la siguiente:

H₄: El grado de comparabilidad de la información financiera depende del país de origen de la empresa.

La influencia del sistema contable en la determinación de las variables contables fundamentales ha quedado comprobada en los estudios sobre índices de comparabilidad, así como en los trabajos que se centran en el cálculo de los índices de concentración de prácticas contables (VAN DE TAS, 1988; EMENYONU y GRAY, 1992, 1996; ARCHER *et al.*, 1995, 1996; HERMANN y THOMAS, 1995; MURPHY, 2000, entre otros). Por tanto, las hipótesis previas nos llevan a esperar que exista relación entre el país de origen de la empresa y el grado de comparabilidad de las variables contables fundamentales.

Un factor determinante del grado de comparabilidad también podría ser el contexto macroeconómico, contexto que vamos a definir a través de dos variables: el año del informe 20-F y el tipo de cambio. Las hipótesis establecidas son:

H₅: El grado de comparabilidad de la información financiera depende del año al que corresponde la información.

H₆: El grado de comparabilidad de la información financiera depende del tipo de cambio.

La mayoría de los trabajos realizados sobre índices de conservadurismo o comparabilidad analizan la evolución temporal del mismo, pues el ejercicio al que corresponde la información analizada aglutina una serie de efectos como pueden ser los cambios en la normativa contable resultado del proceso de armonización, la evolución de los mercados de capitales, entre otros. Junto al año, incluimos otra variable independiente para la que no existen antecedentes, si bien, dada la volatilidad del entorno económico latinoamericano, creemos conveniente introducir como factor macroeconómico el tipo de cambio con respecto al dólar, pues es un subrogado de la potencia de la economía latinoamericana frente a la economía americana, reflejo de la situación del país frente a Estados Unidos. Nuestras hipótesis de partida nos llevan a confiar que ambas variables sean relevantes en la determinación de los índices de comparabilidad para resultado neto y fondos propios.

Por último, vamos a incluir en el modelo una variable que puede ser determinante de las diferencias existentes principalmente en los resultados calculados bajo distinta normativa: la gestión o alisamiento del resultado. Para cuantificar la motivación de las empresas a gestionar el resultado incluimos dos variables explicativas en el modelo: la variabilidad de la rentabilidad (medida como la variación del ratio ROE), y el hecho de obtener o no pérdidas según la normativa americana. Las hipótesis establecidas son:

H₇: El grado de comparabilidad del resultado neto depende de la variabilidad de la rentabilidad.

H₈: El grado de comparabilidad del resultado neto depende de si la empresa obtiene o no pérdidas según la normativa americana.

El resultado doméstico es la variable sobre la que los inversores toman sus decisiones. Por ello, las empresas con incrementos en su rentabilidad según US-GAAP tenderán a gestionar el resultado doméstico a la baja, mientras que las empresas con pérdidas según US-GAAP tenderán a gestionar el resultado doméstico al alza. Nuestra hipótesis de partida nos lleva a esperar que ambas variables sean explicativas del grado de comparabilidad de la variable contable fundamental resultado neto, pero no de los fondos propios.

VARIABLE DEPENDIENTE

Con el objeto de medir y comparar las diferencias existentes entre el resultado neto y los fondos propios domésticos y americanos, vamos a calcular un índice, similar al índice calculado en el apartado anterior, pero que va a medir exactamente la variación porcentual que sufren las variables contables fundamentales calculadas según los principios contables del país de origen de la empresa para ser trasladadas o recalculadas a principios americanos. Emplearemos este índice con base cero por ser simétrico respecto al grado de comparabilidad. Este índice se calcula como la diferencia entre la variable fundamental calculada según principios americanos y la misma calculada según principios domésticos, dividida por el valor absoluto de la variable según principios locales:

$$I_{rn_i} = \left[\frac{RNusa_i - RNdom_i}{|RNdom_i|} \right] \times 100; \quad I_{fp_i} = \left[\frac{FPusa_i - FPdom_i}{|FPdom_i|} \right] \times 100$$

VARIABLES INDEPENDIENTES

Las variables independientes incluidas en nuestros modelos vienen recogidas en el **Cuadro 7**.

CUADRO 7. VARIABLES INDEPENDIENTES DEL MODELO

Características empresariales	Normativa contable	Aspectos coyunturales	Gestión del resultado
Tamaño Rentabilidad Sector	País	Año del Informe Tipo de cambio	ROE Pérdidas

Características empresariales:

- Tamaño, medido a través del importe neto de la cifra de negocios a 31 de diciembre de cada año (en dólares).
- Rentabilidad, medida a través del ratio ROE, calculado como el resultado neto dividido entre el valor absoluto de los fondos propios, ambos calculados según principios americanos para homogeneizar la normativa.
- Sector. Las empresas han sido categorizadas de acuerdo con la clasificación NAICS, y posteriormente hemos obtenido dos grandes grupos: entidades financieras y entidades no financieras.

Normativa contable:

- País, codificado con cuatro variables dicotómicas, con la siguiente nomenclatura: Argentina (1 si la empresa pertenece a este país, y 0 en caso contrario), Brasil, Chile y México (con similar nomenclatura).

Aspectos coyunturales:

- Año, codificado con cinco variables dicotómicas: A97 (1 si se refiere al Informe 20-F de 1997, y 0 si se corresponde con cualquiera de los otros años), A98, A99, A00 y A01 (sucesivamente para cada año analizado).
- Tipo de cambio, cuantificado para cada país a 31 de diciembre de los cinco años incluidos en el período de estudio (TCAMB).

Gestión del resultado:

- Variabilidad de la rentabilidad, medida como la variación del ratio ROE calculado anteriormente:

$$ROE_{USA\ i,t} = ROE_{i,t} - ROE_{i,t-1}$$

- Pérdidas, codificada con una variable dicotómica que toma el valor uno si el resultado neto según principios americanos es negativo para el año analizado, y cero si es positivo.

MODELOS

El modelo inicial planteado para el índice de comparabilidad del resultado neto es el siguiente:

$$I_{RN}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Tamaño} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{Sector} + \beta_4 \text{País} + \beta_5 \text{Año} + \beta_6 \text{Tcamb} + \\ + \beta_7 \text{ROE} + \beta_8 \text{Pérdidas}_{USA} + \varepsilon$$

y para el índice de comparabilidad de los fondos propios:

$$I_{FP}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Tamaño} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{Sector} + \beta_4 \text{País} + \beta_5 \text{Año} + \beta_6 \text{Tcamb} + \\ + \beta_7 \text{ROE} + \beta_8 \text{Pérdidas}_{USA} + \varepsilon$$

Para detectar la presencia de heterocedasticidad, hemos aplicado el test de White, rechazando la hipótesis nula de homoscedasticidad.

F-statistic	3.276926	Probability	0.000095
Obs*R-squared	40.42615	Probability	0.000219

Para solucionar este problema y corregir el modelo, aplicamos el Test de Gesjer, e identificamos las variables que generan la misma. Para ambos modelos, esta variable es la rentabilidad, por lo que ponderamos por 1/ROE para corregir la heterocedasticidad. Nuevamente aplicamos el Test de White, y en esta ocasión no rechazamos la hipótesis nula, y podemos suponer corregida la heterocedasticidad.

F-statistic	0.605964	Probability	0.834775
Obs*R-squared	7.533106	Probability	0.820470

5. RESULTADOS**5.1. Análisis descriptivo.***5.1.1. Índice de comparabilidad.*

En este apartado exponemos los resultados del análisis del grado de comparabilidad de la información financiera emitida por las empresas latinoamericanas que cotizan en la NYSE.

En primer lugar, los resultados muestran que, por término medio, las empresas latinoamericanas poseen unos fondos propios más comparables a los americanos que sus resultados netos. Los resultados latinos son un 66% superior a los americanos, mientras que los fondos propios son tan sólo un 32% superior. Además, los ajustes efectuados sobre el resultado neto son más diversos que los efectuados sobre la variable fondos propios, pues la desviación típica del índice para resultado neto también es superior (**Tabla 2**).

Estos resultados son consistentes con la visión del sistema contable latinoamericano como menos conservador que el sistema americano en el cálculo de las variables contables fundamentales. Los estadísticos descriptivos obtenidos del cálculo del índice para resultado neto y fondos propios, por año, país, sector, tamaño y rentabilidad, están incluidos en las **Tablas 4 a 9**.

TABLA 2. Estadísticos descriptivos del índice de comparabilidad.

	Mínimo	Máximo	Media	Des. tip.
Índice de comparabilidad para resultado neto	- 4,37	29,18	1,66	2,73
Índice de comparabilidad de fondos propios	0,01	15,76	1,32	1,42

Para analizar la relevancia de los ajustes, siguiendo a ADAMS *et al.* (1999) clasificamos las bandas como irrelevantes (la variación que sufren las variables contables fundamentales calculadas según los principios contables del país de origen de la empresa para ser trasladadas o recalculadas a principios americanos es inferior al 5%), relevantes al nivel del 10% o más, y relevantes al nivel de 5-10%.

Como podemos observar en la **Tabla 3**, alrededor de un 7% presentan unos resultados domésticos y fondos propios entre un 5-10% superiores a los americanos. Sin embargo, tan sólo un 8,73% incrementan su cifra de fondos propios más de un 10%, siendo este porcentaje un 18,95% respecto a la variable resultado neto. Por otra parte, 20 Informes de las empresas (para la variable resultado neto) y 33 (para la variable fondos propios) presentan unas cifras domésticas entre un 5-10% superiores a las calculadas bajo principios americanos. Por último, un 36,90% de las empresas reducen su cifra de fondos propios más de un 10% para trasladarla a principios americanos, incrementándose este porcentaje a un 45,35% respecto a la variable resultado neto.

TABLA 3. Relevancia del índice de comparabilidad.

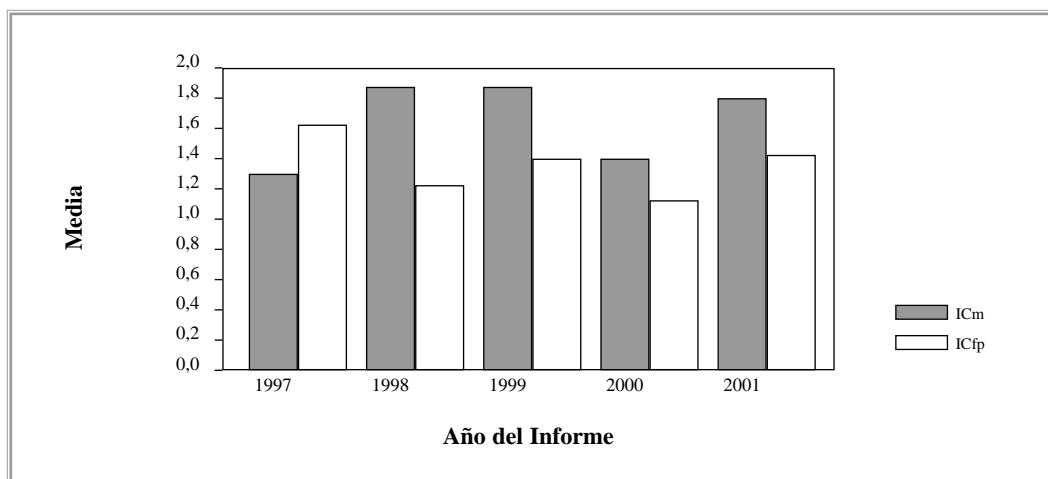
	Valor índice	ICrn	ICrn (%)	ICfp	ICfp (%)
El ajuste de la v.c.f. es inferior al 10% de la variable según US-GAAP	< 0.90	51	18,95%	22	8,73%

TABLA 3. Relevancia del índice de comparabilidad (cont.)

	Valor índice	ICrn	ICrn (%)	ICfp	ICfp (%)
El ajuste de la v.c.f. representa entre -5% y -10% de la variable según US-GAAP	0.90-0.94	19	7,06%	18	7,14%
El ajuste de la v.c.f. representa ±5% de la variable según US-GAAP	0.95-1.04	57	21,18%	86	34,12%
El ajuste de la v.c.f. representa entre +5% y +10% de la variable según US-GAAP	1.05-1.09	20	7,43%	33	13,00%
El ajuste de la v.c.f. es superior al +10% de la variable según US-GAAP	>1.10	122	45,35%	93	36,90%

Para analizar la evolución del índice de comparabilidad, calculamos su media para cada año del período de estudio 1997-2001 (**Gráfico 1**). Como podemos observar, exceptuando el ejercicio 1997, existe un mayor grado de comparabilidad entre los fondos propios latinos y americanos, que entre los resultados calculados bajo estas normativas. La tendencia temporal de los índices no muestra un movimiento definido, destacando tan sólo el mayor grado de comparabilidad existente en el ejercicio 2000 (el valor del índice se aproxima a la unidad). Sin embargo, esta tendencia se invierte en el ejercicio siguiente, mostrando una menor convergencia en ambas variables.

Gráfico 1. Índice de comparabilidad por año.



Del análisis del índice para resultado neto calculado por países (**Tabla 4**) se desprende que las empresas que modifican en mayor medida su resultado doméstico para adaptarlo a los US-GAAP son las brasileñas, siendo por tanto Brasil el país menos conservador de la muestra. A continuación

se sitúan las empresas chilenas y mexicanas, con unos resultados netos domésticos un 69% y 42% respectivamente superiores a los americanos. Argentina, con un índice de 1,26 el país con resultado neto más próximo al americano, existiendo prácticamente equivalencia entre ambas normativas. Por último, destacamos que el valor del índice para los cuatro países de la muestra es superior a la unidad, lo que significa que los principios americanos son más conservadores que los latinoamericanos analizados, siendo los más optimistas los principios brasileños.

TABLA 4. Estadísticos descriptivos del índice de comparabilidad para resultado neto.

País Año	Argentina		Brasil		Chile		México		Total	
	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.
1997	0,95	1,06	1,03	0,98	1,10	1,09	1,70	1,48	1,24	1,05
1998	0,99	0,98	0,99	1,01	1,77	1,02	2,60	1,08	1,77	1,02
1999	0,97	0,93	3,73	1,91	2,04	1,08	1,00	0,97	1,98	1,10
2000	1,37	1,14	2,47	1,10	1,16	1,07	0,76	1,01	1,39	1,07
2001	1,78	2,02	2,32	1,24	2,22	1,16	1,13	1,05	1,79	1,11
Total	1,26	1,05	2,14	1,03	1,69	1,09	1,42	1,08	1,67	1,08

Respecto a la variable fondos propios, las empresas argentinas son aquellas cuya cifra se modifica cuantitativamente en mayor medida para trasladarla a US-GAAP; en concreto, los fondos propios calculados bajo los principios argentinos son un 64% superiores a los obtenidos bajo los principios americanos. A continuación encontramos las empresas mexicanas (48%) y brasileñas (27%). Chile es el país de la muestra con los fondos propios más próximos a los americanos, con un índice de 1,02 (es decir, tan sólo un 2% superiores a los americanos). Nuevamente, resaltamos que el valor del índice en los cuatro países analizados es superior a la unidad, lo que significa que los principios americanos son más pesimistas que los latinoamericanos en el cálculo de la variable fundamental fondos propios (Tabla 5).

TABLA 5. Estadísticos descriptivos del índice de comparabilidad para fondos propios.

País Año	Argentina		Brasil		Chile		México		Total	
	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.
1997	1,05	1,04	2,47	1,00	1,03	1,03	1,30	1,21	1,59	1,04
1998	1,05	1,05	1,15	1,01	1,04	1,05	1,41	1,26	1,21	1,05
1999	1,02	1,04	1,09	1,04	0,99	1,00	2,00	1,29	1,38	1,07
2000	1,02	1,07	0,99	1,02	1,01	1,03	1,33	1,09	1,11	1,04
2001	3,56	2,82	0,99	1,02	1,03	1,04	1,22	1,08	1,41	1,04
Total	1,64	1,07	1,27	1,01	1,02	1,03	1,48	1,19	1,32	1,04

El incremento en el ejercicio 2001 es causado principalmente por las empresas argentinas, pues aunque en este ejercicio el valor del índice aumenta en todos los países, en Argentina se produce un ascenso del 20% respecto a los resultados netos (creciendo de 1,37 en 2000 a 1,78 en 2001) y del 250% respecto a los fondos propios (creciendo de 1,02 en 2000 a 3,56 en 2001). Asimismo, debemos destacar el descenso del índice para resultado neto experimentado en el ejercicio 2000 por las empresas brasileñas, pasando el valor del índice de 3,73 en 1999 a 2,47 en 2000. Por último, destacamos la evolución para las empresas mexicanas, pues ambos índices convergen hacia la unidad, lo que manifiesta la existencia de un proceso de aproximación entre sus principios y los americanos.

En función de las características empresariales (sector, tamaño y rentabilidad), el valor del índice es siempre superior a la unidad, lo que indica que los principios contables domésticos son siempre menos conservadores que los US-GAAP.

En primer lugar, con respecto al sector, hemos clasificado a las empresas en dos grandes grupos, sector financiero y no financiero. Los resultados muestran una mayor diversidad en el cálculo del resultado neto en aquellas empresas pertenecientes al sector no financiero. En concreto, estas empresas incrementan su resultado al recalcularlo un 34,3%, mientras que las empresas financieras, aunque también poseen un resultado americano superior al doméstico, el aumento experimentado por el mismo es tan sólo un 4% por término medio. Los resultados se invierten para la variable fondos propios: las empresas del sector financiero modifican en mayor medida sus fondos para trasladarlos a principios americanos que las empresas del sector no financiero, siendo superior la variación sufrida por esta variable (**Tabla 6**).

TABLA 6. Índice de comparabilidad por sectores.

	Índice de Resultado Neto				Índice de Fondos Propios			
	Financiero		No financiero		Financiero		No financiero	
	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana
1997	0,94	0,94	1,64	1,05	1,37	1,37	1,23	1,03
1998	0,89	0,89	1,22	1,05	1,77	1,97	1,77	1,01
1999	0,81	0,84	1,44	1,08	4,41	1,21	1,77	1,09
2000	0,89	0,92	1,13	1,04	1,24	1,20	1,41	1,03
2001	1,69	0,98	1,39	1,04	1,31	1,13	1,83	1,11
Total	1,04	0,90	1,34	1,05	2,14	1,16	1,62	1,07

Por tamaño, las empresas medianas son las que modifican en mayor medida su resultado para ajustarlo a US-GAAP (reducen éste un 95,8%), seguidas de las empresas grandes y pequeñas. Por el contrario, son éstas, las empresas medianas, las que tienen unos fondos propios más comparables

con los americanos, siendo tan sólo en estos últimos un 14% inferiores. La mayor diversidad en el cálculo de los fondos propios se produce en las empresas grandes, reduciendo su cifra doméstica un 51% para trasladarla a principios americanos (**Tabla 7**).

TABLA 7. Índice de comparabilidad por tamaño.

	Índice de resultado neto						Índice de fondos propios					
	Pequeñas		Medianas		Grandes		Pequeñas		Medianas		Grandes	
	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.	Media	Medna.
1997	1,55	1,04	1,28	1,11	0,98	1,03	1,10	1,00	1,05	1,03	2,81	1,21
1998	1,31	1,01	3,39	1,06	0,94	0,85	1,09	1,02	1,30	1,09	1,32	1,19
1999	1,93	1,20	1,91	0,93	1,80	1,27	1,65	1,02	1,21	1,08	1,28	1,17
2000	1,28	1,03	1,12	1,10	1,77	1,08	1,28	1,04	1,00	1,04	1,06	1,05
2001	1,29	1,10	1,87	1,41	2,19	1,11	1,22	1,02	1,13	1,04	1,72	1,08
Total	1,49	1,07	1,95	1,09	1,63	1,08	1,30	1,02	1,14	1,05	1,51	1,12

Por último, respecto a la rentabilidad medida a través del ROE, a medida que las empresas son más rentables, modifican en menor medida su cifra de resultado neto para reconvertirla a principios americanos, existiendo prácticamente comparabilidad entre el resultado doméstico y americano de las empresas del cuarto cuartil (**Tabla 8**). Estos resultados no coinciden con los obtenidos para el índice de fondos propios, pues son precisamente estas empresas, junto a las del primer cuartil, las que disminuyen en mayor medida sus fondos propios para trasladarlos a US-GAAP (**Tabla 9**).

TABLA 8. Índice de comparabilidad para resultado neto por rentabilidad.

	1.º cuartil		2.º cuartil		3.º cuartil		4.º cuartil	
	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana
1997	2,13	2,30	1,46	1,09	1,14	1,09	1,08	1,03
1998	4,20	2,24	1,21	0,98	0,96	1,00	0,90	1,01
1999	3,57	1,66	1,09	1,15	1,09	1,00	1,02	0,96
2000	2,22	1,55	1,27	1,21	1,03	0,98	1,01	0,99
2001	2,78	2,01	1,56	1,23	1,04	1,09	1,01	1,05
Total	3,11	1,99	1,33	1,10	1,05	1,01	1,01	1,01

TABLA 9. Índice de comparabilidad para fondos propios por rentabilidad.

	1.º cuartil		2.º cuartil		3.º cuartil		4.º cuartil	
	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana
1997	1,32	1,01	1,08	1,06	1,03	1,01	2,47	1,13
1998	1,38	1,07	1,02	1,03	1,15	1,12	1,28	1,05
1999	1,15	1,06	1,09	1,03	1,02	1,00	2,14	1,21
2000	1,30	1,08	1,02	0,99	1,00	1,03	1,14	1,02
2001	1,49	1,08	1,11	1,03	0,96	1,04	2,19	1,04
Total	1,33	1,07	1,07	1,02	1,04	1,03	1,85	1,14

Los resultados del test de Wilcoxon (**Tabla 10**) indican que globalmente para toda la muestra la hipótesis nula planteada, las normativas son equivalentes, es rechazada a los niveles convencionales de significación (al 5%); por tanto, podemos afirmar que las diferencias que producen las normas contables en el cálculo del resultado y fondos propios son estadísticamente significativas.

Al realizar el test agrupado por factores, los resultados indican que las diferencias entre el resultado neto obtenido bajo principios latinos y americanos son estadísticamente significativas para los ejercicios 1999, 2000 y 2001. También lo son para las empresas argentinas, chilenas y mexicanas, así como para las empresas brasileñas al nivel de significación del 10%. Por último, también son significativas para ambos sectores, financiero y no financiero, para las empresas pequeñas y medianas, y para aquellas situadas en el primer y segundo cuartil respecto a su ROE.

Respecto a la variable fondos propios, exceptuando para las empresas cuya rentabilidad se halla en los cuartiles centrales, cuyos fondos propios calculados según principios domésticos son estadísticamente iguales a los obtenidos en caso de calcularse según principios americanos, para el resto de factores analizados sí existen diferencias significativas.

TABLA 10. Test de Wilcoxon para las variables contables fundamentales y los factores de influencia.

	Resultado neto <i>P value</i>	Fondos propios <i>P value</i>
GLOBAL	0,00	0,00
AÑOS		
1997	0,12	0,00
1998	0,56	0,00
1999	0,00	0,00
2000	0,03	0,02
2001	0,00	0,00

TABLA 10. Test de Wilcoxon para las variables contables fundamentales y los factores de influencia (cont.).

	Resultado neto <i>P value</i>	Fondos propios <i>P value</i>
PAÍSES		
Argentina	0,03	0,02
Brasil	0,08	0,03
Chile	0,00	0,02
México	0,01	0,00
SECTOR		
Financiero	0,00	0,00
No financiero	0,00	0,01
TAMAÑO		
Pequeñas	0,00	0,00
Medianas	0,00	0,00
Grandes	0,06	0,00
RENTABILIDAD		
1.º cuartil	0,00	0,00
2.º cuartil	0,00	0,07
3.º cuartil	0,18	0,06
4.º cuartil	0,48	0,00

Los resultados del test de Mann-Whitney y test de Kruskal-Wallis (**Tabla 11**) nos llevan a concluir con un riesgo del 5% que, exceptuando en función de la rentabilidad, nada se opone a aceptar la hipótesis nula de la no existencia de diferencias significativas entre el año, la normativa, el tamaño, el sector al que pertenece la empresa y el grado de comparabilidad de los resultados netos. Con respecto a los fondos propios, existen diferencias significativas entre todos los factores de influencia estudiados y el índice de comparabilidad de los mismos, exceptuando el ejercicio al que corresponde la información.

TABLA 11. Test de Kruskal-Wallis para el índice de comparabilidad para resultado neto y fondos propios y los factores de influencia.

	Índice resultado neto <i>P value</i>	Índice fondos propios <i>P value</i>
País	0,65	0,00
Año	0,19	0,45
Sector	0,08	0,00
Tamaño	0,97	0,01
Rentabilidad	0,00	0,00

5.1.2. Análisis de la frecuencia de los ajustes.

En primer lugar, nos interesa conocer si las empresas recurren más o menos a los ajustes con el paso del tiempo. Como podemos observar en la **Tabla 12**, el número medio de ajustes efectuados va creciendo a lo largo del período de estudio; en el ejercicio 1997 las empresas realizan por término medio 9,88 ajustes, sobre un total de 31 ajustes posibles en cada una de las variables contables fundamentales, incrementándose esta cantidad a 11,05 en el ejercicio 2001. Por ello, no podemos afirmar que se haya producido una mejora de la comparabilidad *de facto* de la información contable, pues en términos absolutos no se ha producido un descenso en el número de ajustes realizados.

TABLA 12. Número medio de ajustes realizados.

Año del informe		Máximo	Media
1997			
(35 casos)	Ajustes en resultado neto	10	4,80
	Ajustes en fondos propios	11	5,08
1998			
(64 casos)	Ajustes en resultado neto	14	5,12
	Ajustes en fondos propios	11	4,57
1999			
(74 casos)	Ajustes en resultado neto	13	5,27
	Ajustes en fondos propios	12	5,01
2000			
(72 casos)	Ajustes en resultado neto	14	5,29
	Ajustes en fondos propios	12	5,34
2001			
(69 casos)	Ajustes en resultado neto	14	5,50
	Ajustes en fondos propios	12	5,55

Si analizamos el número medio de ajustes realizados por país (**Tabla 13**), los resultados evidencian a Chile como el país con mayor número de tratamientos contables diferentes a los americanos; son las empresas chilenas las que presentan mayor variedad de ajustes, seguidas muy de cerca de las empresas mexicanas. A continuación se sitúan las empresas argentinas y por último las brasileñas, con una media de 6,89 ajustes. No obstante, debemos acentuar que son las empresas mexicanas las que presentan el mayor número de ajustes en la variable resultado neto ².

² Hemos realizado este estudio en función del resto de factores (sector, tamaño y rentabilidad), no hallando diferencias significativas.

TABLA 13. Número medio de ajustes realizados por país.

País de la empresa		Máximo	Media
Argentina			
(31 casos)	Ajustes en resultado neto	12	6,03
	Ajustes en fondos propios	11	5,29
Brasil			
(120 casos)	Ajustes en resultado neto	14	3,45
	Ajustes en fondos propios	11	3,43
Chile			
(74 casos)	Ajustes en resultado neto	12	6,22
	Ajustes en fondos propios	12	6,54
México			
(89 casos)	Ajustes en resultado neto	14	6,56
	Ajustes en fondos propios	12	6,17

Durante el período, todas las empresas han incrementado el número de ajustes realizados por término medio, exceptuando las empresas mexicanas que se mantienen tanto en los ajustes sobre el resultado neto como en fondos propios (Tabla 14).

TABLA 14. Número medio de ajustes realizados por país y año.

País de la empresa	1997	1998	1999	2000	2001
Argentina					
Ajustes en resultado neto	4,95	5,00	5,75	6,25	7,00
Ajustes en fondos propios	3,00	3,57	4,00	6,50	7,00
Brasil					
Ajustes en resultado neto	3,14	3,44	3,42	3,51	3,61
Ajustes en fondos propios	3,71	3,04	3,25	3,70	3,57
Chile					
Ajustes en resultado neto	5,63	5,58	6,23	6,33	7,00
Ajustes en fondos propios	6,00	5,91	6,64	6,44	7,37
México					
Ajustes en resultado neto	6,11	7,00	6,76	6,42	6,25
Ajustes en fondos propios	6,00	6,05	6,42	6,15	6,15

Vamos a realizar un estudio pormenorizado para determinar exactamente qué ajustes utilizan las empresas de nuestra muestra. El cálculo de la frecuencia de uso de los mismos nos permitirá señalar aquellos tratamientos en los que existe menor comparabilidad, en el sentido de que están presentes en la mayoría de las reconciliaciones, para a continuación explicar qué factores determinan su uso. La frecuencia de uso de todos los ajustes queda recogida en el Anexo II, presentando en la **Tabla 15** los ajustes que aparecen en más del 30% de los casos. Existen cuatro tratamientos contables: *leasing*, gastos operativos, costes de reestructuración y la adopción de las IFRS, para los que no existen datos, es decir, ninguna de las empresas de la muestra ha presentado este ajuste, por lo que podemos afirmar que respecto a estos tratamientos existe plena comparabilidad, o no se han realizado operaciones de este tipo.

Los ajustes que se realizan con mayor frecuencia en el resultado neto y fondos propios son los mismos, por lo que realizaremos un análisis conjunto. Coincidiendo con RUESCHHOFF y STRUPECK (1998), DAVID-FRIDAY y RIVERA (2000) y ORTIZ y MARTÍNEZ (2002) entre otros, el ajuste realizado con mayor frecuencia en ambas variables es el referido al tratamiento contable de los impuestos, presente en un 79% de los ajustes sobre resultado neto y en un 75% de los de fondos propios. A continuación encontramos el ajuste por capitalización de intereses (aparece en el 48% de los ajustes de resultado neto y en el 43% de los de fondos propios), seguido del ajuste de activos fijos tangibles, intereses minoritarios, pensiones y activos intangibles.

Como ya hemos indicado anteriormente, para los análisis que vamos a realizar a continuación seleccionamos aquellos ajustes realizados en más de un 30% de los registros, y estudiaremos la frecuencia de los mismos a partir de los factores analizados, investigando si dichos factores son explicativos del tipo de ajuste realizado.

TABLA 15. Frecuencia de uso de los ajustes (superior al 30%).

Ajustes * %	Resultado neto %	Fondos propios %
Impuestos	78,80%	75,63%
Capitalización de intereses	47,47%	43,99%
Activos fijos tangibles	42,09%	45,57%
Intereses minoritarios	40,82%	41,14%
Pensiones	33,54%	39,24%
Fondo de comercio	32,91%	32,59%
Activos intangibles	32,28%	30,06%

* Número de ajustes realizados para cada categoría entre el total de registros.

La tendencia temporal en el uso de los ajustes seleccionados viene recogida en la **Tabla 16**. Su estudio muestra cómo determinados aspectos mejoran su armonización: existen algunas problemáticas en las que el porcentaje de ajuste ha descendido a lo largo del período, como pueden ser los

intereses minoritarios (en ambas variables) y la capitalización de intereses (en resultado neto) o impuestos (en fondos propios); frente a éstos, en otros tratamientos contables se ha producido la evolución contraria, incrementándose el número de ajustes realizados, como sucede con el ajuste derivado de pensiones (en ambas variables), y los ajustes de fondo de comercio y capitalización de intereses (en fondos propios).

TABLA 16. Frecuencia de uso de los ajustes seleccionados por año.

Frecuencia %	1997		1998		1999		2000		2001	
	RN	FP	RN	FP	RN	FP	RN	FP	RN	FP
Impuestos	80,00	85,71	85,94	76,56	79,73	72,97	74,32	74,32	75,36	73,91
Pensiones	31,43	28,57	34,38	29,69	43,24	41,89	41,89	43,24	43,48	46,38
Fdo. comercio	34,29	25,71	32,81	26,56	31,08	35,14	32,43	35,14	34,78	36,23
Act. fijos tang.	45,71	48,57	39,06	39,06	40,54	40,54	43,24	48,65	43,48	52,17
Capit. intereses	57,14	40,00	48,44	43,75	45,95	44,59	44,59	43,24	46,38	46,38
Act. intangibles	22,86	25,71	34,38	28,13	33,78	31,08	32,43	33,78	33,33	28,99
Int. minoritarios	54,29	45,71	48,44	43,75	41,89	43,24	33,78	37,84	33,33	37,68

Si analizamos estos ajustes en función del país (**Tabla 17**), observamos que nuevamente el ajuste por impuestos es el de mayor frecuencia para todas las empresas, excepto las brasileñas. Como hemos visto anteriormente, Chile es el país con mayor número medio de ajustes, destacando tres tratamientos contables que provocan ajustes en más del 50% de las observaciones: impuestos, fondo de comercio y activos fijos tangibles. En las empresas mexicanas, los ajustes presentes en más de la mitad de las observaciones son nuevamente el ajuste referido a impuestos, capitalización de intereses e intereses minoritarios, destacando también la categoría de activos fijos tangibles. Sin embargo, en las empresas brasileñas, el ajuste más frecuente es el derivado de la capitalización de intereses, seguido del ajuste por impuestos. Por último, para las empresas argentinas, destaca el ajuste consecuencia del tratamiento de impuestos, activos fijos tangibles y pensiones, presentes en más del 50% de las observaciones.

TABLA 17. Frecuencia de uso de los ajustes seleccionados por país.

Frecuencia %	Argentina		Brasil		Chile		México	
	RN	FP	RN	FP	RN	FP	RN	FP
Impuestos	90,32	83,87	50,83	50,00	100,00	93,24	95,60	97,80
Pensiones	61,29	54,84	32,50	31,67	41,89	39,19	39,56	45,05
Fdo. comercio	22,58	25,81	6,67	7,50	74,32	68,92	37,36	40,66

TABLA 17. Frecuencia de uso de los ajustes seleccionados por país (cont.).

Frecuencia %	Argentina		Brasil		Chile		México	
	RN	FP	RN	FP	RN	FP	RN	FP
Act. fijos tangibles	29,03	22,58	25,83	24,17	68,92	63,51	46,15	67,03
Capit. intereses	16,13	12,90	57,50	52,50	35,14	32,43	54,95	56,04
Act. intangibles	77,42	70,97	15,00	15,83	36,49	29,73	36,26	36,26
Int. minoritarios	19,35	19,35	36,67	35,00	27,03	24,32	64,84	72,53

5.1.3. Índices parciales de comparabilidad.

Valorada la frecuencia de los ajustes, su importancia relativa está en función de su cuantía. Para medir el impacto cuantitativo de los diferentes ajustes en las variables contables fundamentales hemos calculado los índices parciales de los ajustes seleccionados anteriormente. Las medias de los índices parciales para resultado neto, ($ICad_j$) y fondos propios ($ICzad_j$) quedan recogidas en la **Tabla 18**.

$$ICad_{i,j} = 1 - \left[\frac{ad_{i,j}}{|RNusa_i|} \right]; \quad ICzad_{i,j} = 1 - \left[\frac{zad_{i,j}}{|FPusa_i|} \right]$$

- donde: ad_{ij} = Ajuste j-ésimo realizado sobre la variable resultado neto por la empresa i-ésima
 zad_{ij} = Ajuste j-ésimo realizado sobre la variable fondos propios por la empresa i-ésima
 $ICad_{ij}$ = Índice parcial del ajuste j-ésimo sobre resultado neto por la empresa i-ésima
 $ICzad_{ij}$ = Índice parcial del ajuste j-ésimo sobre fondos propios por la empresa i-ésima

El ajuste que modifica cuantitativamente en mayor medida la cifra de resultado neto doméstico es el referido a los activos fijos tangibles ($ICad_7: 2,64$), seguido del ajuste por el tratamiento contable de los impuestos ($ICad_1: 1,93$) y pensiones ($ICad_2: 0,75$). Es importante destacar que para la categoría de impuestos, fondo de comercio, activos fijos tangibles e intangibles y para los intereses minoritarios, el valor del índice es superior a la unidad, lo que significa que estos ajustes por término medio provocan una corrección negativa en la cifra de resultado doméstico para hallar la cifra de resultado americano.

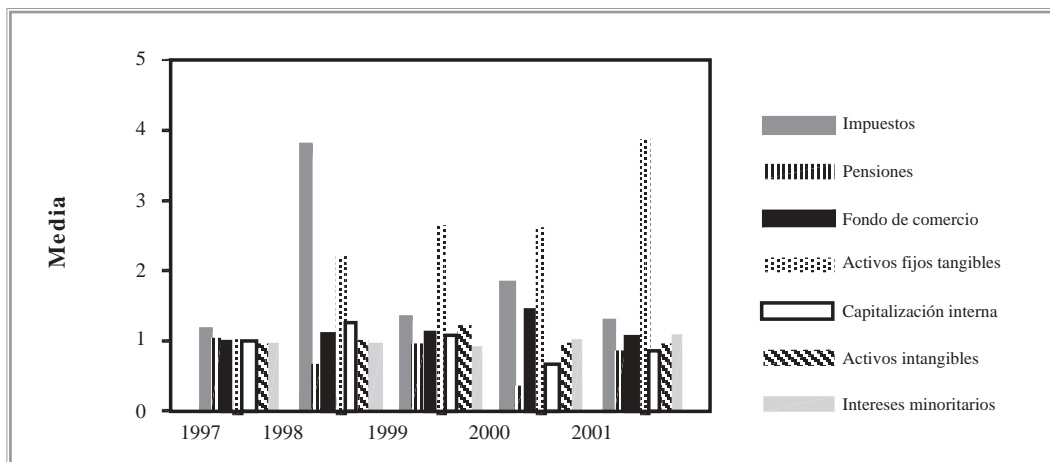
Respecto a los ajustes efectuados sobre fondos propios, el valor más importante del índice se refiere a ajustes derivados del tratamiento de los impuestos ($ICzad_1: 3,34$) y de las pensiones ($ICzad_2: 2,65$). Es importante resaltar el índice correspondiente al ajuste efectuado por el tratamiento de los activos fijos tangibles ($ICzad_7:-1,63$) tanto por su cuantía como por su signo, que significa que el ajuste actúa sumando a los fondos propios domésticos para trasladarlos a principios americanos.

TABLA 18. Media de los índices parciales de comparabilidad para resultado neto y fondos propios.

Ajuste	ICad _j	Media	ICzad _j	Media
Impuestos	ICad ₁	1,93	ICzad ₁	3,34
Pensiones	ICad ₂	0,75	ICzad ₂	2,65
Fondo de comercio	ICad ₄	1,16	ICzad ₄	0,99
Activos fijos tangibles	ICad ₇	2,64	ICzad ₇	- 1,63
Capitalización de intereses	ICad ₈	0,96	ICzad ₈	0,69
Activos intangibles	ICad ₉	1,03	ICzad ₉	1,01
Intereses minoritarios	ICad ₁₅	1,07	ICzad ₁₅	0,92

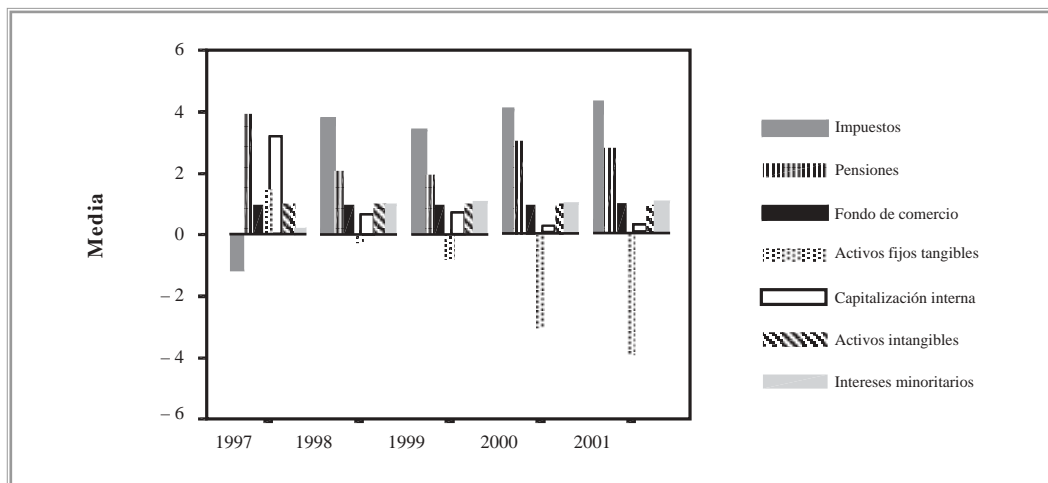
Al analizar la evolución temporal de los índices parciales sobre el resultado neto destaca el índice por el tratamiento contable de los impuestos (*ICad₁*), que reduce ampliamente su impacto cuantitativo sobre la cifra de resultados; como hemos estudiado anteriormente, a partir del ejercicio 2001, el impuesto ha dejado de ser un área principal de diferencia entre las normativas, armonizándose el tratamiento contable del mismo. Sin embargo, el impacto del ajuste por activos fijos tangibles (*ICad₇*) ha experimentado la evolución contraria, mostrando un área controvertida, necesaria de estudio para lograr la armonización (**Gráfico 2**).

Gráfico 2. Evolución temporal de los índices parciales de comparabilidad para resultado neto.



Sobre la variable fondos propios, destaca por su evolución positiva el ajuste de capitalización de intereses (*ICzad₈*), que como podemos observar en el **Gráfico 3** va disminuyendo su impacto cuantitativo en la cifra de fondos propios. Por el contrario, el ajuste consecuencia del tratamiento contable de los activos fijos tangibles vuelve a incrementar su impacto cuantitativo en esta variable contable, acentuando así la diversidad contable existente respecto a este tratamiento.

Gráfico 3. Evolución temporal de los índices parciales de comparabilidad para fondos propios.



Por países, como podemos observar en la **Tabla 19**, los ajustes con mayor impacto cuantitativo sobre las variables contables fundamentales son los realizados por las empresas mexicanas; respecto a la variable resultado neto, destacan los referidos a activos fijos tangibles ($ICad_7$: 6,64) y a impuestos ($ICad_7$: 3,85), ajustes que conllevan una disminución en la cifra de resultado neto mexicano para trasladarla a resultado americano; respecto a los fondos propios, nuevamente el ajuste con mayor impacto es el derivado del tratamiento contable de los impuestos ($ICzad_7$: 10,13), seguido del ajuste por pensiones ($ICzad_2$: 5,68) y activos fijos tangibles ($ICzad_7$: - 8,53).

Para el resto de países, el valor de los índices parciales ronda en torno a la unidad, lo que significa que los ajustes seleccionados a consecuencia de su frecuencia de uso no modifican en gran medida las cifras de resultado neto y fondos propios domésticos para trasladarlas a principios americanos.

TABLA 19. Índices parciales de comparabilidad por país.

Ajuste	Argentina		Brasil		Chile		México	
	RN	FP	RN	FP	RN	FP	RN	FP
Impuestos	0,90	1,02	1,19	0,33	1,26	1,02	3,85	10,13
Pensiones	1,00	1,00	0,98	1,86	1,00	1,00	0,14	5,68
Fondo de comercio	1,02	0,98	1,23	1,00	1,21	0,97	1,07	1,50
Act. fijos tangibles	1,06	1,01	1,08	1,16	1,02	1,01	6,64	- 8,53
Capit. intereses	1,00	0,98	0,81	1,62	0,99	0,99	1,13	- 0,90
Activos intangibles	0,98	0,99	1,10	1,00	0,98	0,99	1,00	1,03
Int. minoritarios	0,99	0,99	0,99	0,76	0,96	0,99	1,05	1,06

Si ahora analizamos los ajustes que utilizan cada uno de los sectores, los de mayor impacto cuantitativo son los que utilizan las empresas del sector no financiero. En concreto, sobre el resultado neto, el ajuste con mayor impacto es el referido a los activos fijos tangibles, y sobre los fondos propios el tratamiento de los impuestos. En el sector financiero, el ajuste más significativo en ambas variables es el referido al fondo de comercio, aunque no modifica en gran medida el valor de las mismas, pues su valor es cercano a la unidad (**Tabla 20**).

TABLA 20. Índices parciales de comparabilidad por sector.

Ajuste	Índice	Financiero		No Financiero	
		RN	FP	RN	FP
Impuestos	IC ₁	1,25	0,93	1,97	3,58
Pensiones	IC ₂	1,00	1,00	0,73	2,82
Fondo de comercio	IC ₄	1,37	0,92	1,13	1,00
Activos fijos tangibles	IC ₇	0,96	1,00	2,74	- 1,90
Capitalización de intereses	IC ₈	1,00	0,99	0,96	0,66
Activos intangibles	IC ₉	0,99	1,00	1,03	1,01
Intereses minoritarios	IC ₁₅	0,99	1,00	1,00	0,91

Por tamaño, el ajuste derivado del tratamiento contable de impuestos es el de mayor impacto en resultado neto para las empresas pequeñas y grandes, y en fondos propios para las pequeñas junto con las medianas. La problemática derivada del tratamiento contable de los activos fijos tangibles es el ajuste con mayor impacto en el resultado neto de las empresas medianas, y el ajuste por pensiones el de mayor impacto en fondos propios para las grandes empresas (**Tabla 21**).

TABLA 21. Índices parciales de comparabilidad por tamaño.

Ajuste	Pequeñas		Medianas		Grandes	
	RN	FP	RN	FP	RN	FP
Impuestos	1,16	1,16	0,96	1,06	1,31	0,38
Pensiones	1,02	1,00	1,05	1,00	0,91	1,93
Fondo de comercio	1,14	0,97	1,02	1,01	1,29	1,00
Activos fijos tangibles	1,00	0,93	1,10	0,99	1,03	1,15
Capitalización de intereses	0,98	0,99	1,04	1,00	0,78	1,67
Activos intangibles	1,03	1,02	0,99	0,99	1,07	1,00
Intereses minoritarios	1,01	0,98	0,95	0,98	1,04	0,77

Por último, en función de la rentabilidad, son las empresas del primer y cuarto cuartil las que en mayor medida modifican sus cifras de resultado neto y fondos propios. Destaca por su magnitud el ajuste por impuestos, que es la categoría que modifica en mayor medida las variables contables fundamentales de todas las empresas con independencia de su rentabilidad. Asimismo, en las empresas del cuarto cuartil, se acentúa el ajuste referido a activos fijos tangibles, ajuste que implica una disminución del resultado doméstico y un incremento de los fondos propios para trasladarlos a principios americanos (Tabla 22).

TABLA 22. Índices parciales de comparabilidad por rentabilidad.

Ajustes	1.º cuartil		2.º cuartil		3.º cuartil		4.º cuartil	
	RN	FP	RN	FP	RN	FP	RN	FP
Impuestos	3,64	3,32	1,11	1,00	1,09	1,04	2,02	8,17
Pensiones	0,73	1,91	1,00	1,00	0,99	1,00	0,26	6,84
Fondo de comercio	1,53	1,00	1,10	0,98	1,02	0,98	1,00	1,00
Act. fijos tangibles	2,14	-0,08	1,05	0,97	0,98	0,98	6,51	-8,61
Capit. intereses	0,97	0,66	0,96	1,00	0,99	0,99	0,93	0,10
Activos intangibles	1,17	1,03	1,00	1,00	0,98	1,00	0,98	1,00
Int. minoritarios	1,05	1,00	0,97	1,01	1,00	0,98	0,99	0,69

Al analizar si hay diferencias significativas derivadas de los factores, los resultados obtenidos evidencian diferencias en los ajustes de resultado neto referidos a impuestos, activos fijos tangibles, activos intangibles y fondo de comercio en función del país, y este último también respecto al sector. Además, el tamaño y la rentabilidad de la empresa condicionan el ajuste referido a activos fijos tangibles (Tabla 23).

TABLA 23. Test de Kruskal-Wallis para los índices parciales de comparabilidad para resultado neto y los factores de influencia ($\alpha = 5\%$).

Índices parciales de comparabilidad Resultado neto	Año	País	Sector	Tamaño	ROE
	<i>p value</i>				
Impuestos	0,30	0,00	0,65	0,39	0,57
Pensiones	0,80	0,15	0,87	0,51	0,07
Fondo de comercio	0,95	0,00	0,00	0,83	0,04
Activos fijos tangibles	0,14	0,00	0,91	0,00	0,00
Capitalización de intereses	0,21	0,45	0,65	0,59	0,04
Activos intangibles	0,85	0,00	0,30	0,08	0,17
Intereses minoritarios	0,47	0,68	0,94	0,44	0,67

Respecto a los ajustes efectuados sobre la variable fondos propios (**Tabla 24**), éstos no muestran relación significativa con el ejercicio, pero sí todos ellos con el factor país, es decir, la normativa contable condiciona la magnitud de todos los ajustes efectuados sobre fondos propios. Por otro lado, el sector al que pertenece la empresa determina la cantidad de los ajustes referidos a impuestos y fondo de comercio; el tamaño condiciona los ajustes por activos fijos tangibles, intangibles e intereses minoritarios; y por último, la rentabilidad condiciona el ajuste por pensiones, activos fijos tangibles e intangibles.

TABLA 24. Test de Kruskal-Wallis para los índices parciales de comparabilidad para fondos propios y los factores de influencia ($\alpha = 5\%$).

Índices parciales de comparabilidad fondos propios	Año	País	Sector	Tamaño	ROE
	<i>p value</i>				
Impuestos	0,65	0,00	0,00	0,34	0,11
Pensiones	0,43	0,03	0,74	0,72	0,01
Fondo de comercio	0,98	0,00	0,00	0,02	0,69
Activos fijos tangibles	0,97	0,00	0,73	0,00	0,02
Capitalización de intereses	0,15	0,00	0,64	0,99	0,06
Activos intangibles	0,99	0,00	0,79	0,02	0,00
Intereses minoritarios	0,45	0,00	0,60	0,00	0,55

5.2. Análisis explicativo.

El modelo obtenido para el índice de comparabilidad del resultado neto es el siguiente (**Tabla 25**):

$$I_{RN}_i = 411,89 ROE_i - 265,99 ARGENT_i - 173,15 BRASIL_i - 63,91 A98_i - 90,71 A99_i - 123,64 A00_i + 357,99 TCAMB_i + 284,94 ROE_i - 20,75 PERDIDAS_i$$

siendo las variables relevantes la rentabilidad (ROE), los países Argentina y Brasil, los ejercicios 1998 (A98), 1999 (A99) y 2000 (A00), el tipo de cambio (TCAMB), la variación del ROE y la variable Pérdidas según US-GAAP.

TABLA 25. Análisis de regresión lineal-modelo del índice de comparabilidad para resultado neto.

$I_{RN}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Tamaño} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{Sector} + \beta_4 \text{País} + \beta_5 \text{Año} + \beta_6 \text{Tcamb} + \beta_7 \text{ROE} + \beta_8 \text{Pérdidas}_{USA} + \varepsilon$				
Variable	Coefficiente	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	411.8971	251.1049	1.640339	0.0929
ARGENTINA	-265.9913	81.96405	-3.245219	0.0014
BRASIL	-173.1598	21.01120	-8.241307	0.0000
A98	-63.91015	17.53704	-3.746835	0.0003
A99	-90.71872	11.53704	-7.863257	0.0000
A00	-123.6413	7.249438	-17.05529	0.0000
TCAMB	357.9957	55.07996	6.499563	0.0000
ROE _{USA}	284.9408	34.35808	8.293269	0.0000
PÉRDIDAS _{USA}	-20.75902	12.48288	-1.662999	0.0983
R-cuadrado ajustado	0.942693			

De acuerdo con el factor país, el hecho de pertenecer al grupo GIMCEA (Argentina y Brasil) es una variable relevante del modelo. Los resultados obtenidos muestran que el índice de resultado neto para estos países es menor que dicho índice para los países del grupo NAFTA, y a su vez, el índice de las empresas argentinas es inferior al índice de las brasileñas. El signo de ambos coeficientes es negativo, lo que significa que los ajustes realizados al resultado neto doméstico para reconvertirlo a principios americanos van restando; por término medio, las empresas argentinas reducen su resultado doméstico para traducirlo a US-GAAP un 265, y las brasileñas un 173. Estos resultados son consistentes con los obtenidos anteriormente: los principios argentinos y brasileños son menos conservadores que los americanos en el cálculo de la variable contable fundamental resultado neto.

Los resultados muestran una relación significativa entre la variación experimentada por el resultado neto y el ejercicio económico. Existen diferencias significativas para los años 1998, 1999 y 2000, lo que refleja que los aspectos coyunturales inciden en el valor del índice, y por tanto, en el grado de comparabilidad. La relación obtenida para estos tres ejercicios es negativa, incrementándose a lo largo del período, lo que significa que los resultados netos domésticos de estos ejercicios son superiores a los americanos. Además, a medida que transcurren estos años, aumenta la variación sufrida por el resultado neto doméstico para trasladarse a US-GAAP.

La variable tipo de cambio también es un factor relevante a la hora de determinar el valor del índice. Para valores más elevados del tipo de cambio, mayor es el valor del índice, existiendo una relación positiva significativa entre esta variable y la comparabilidad de las cifras de resultado.

Con respecto a las características empresariales, la variable explicativa del modelo es la rentabilidad, medida a través del ROE. A medida que las empresas son más rentables, mayor es el valor del índice, siendo para estas empresas su resultado americano superior al doméstico.

Por último, consistente con nuestra hipótesis de partida, el alisamiento del resultado, medida a través de la ROE_{USA} y de las $Pérdidas_{USA}$, es un factor determinante de las diferencias entre resultado según principios domésticos y americanos.

Los resultados para la variable explicativa ROE_{USA} muestran una relación positiva, indicando que el resultado americano de las empresas con un incremento del ROE es superior al resultado doméstico. Por tanto, estas empresas gestionan su resultado neto doméstico a la baja, disminuyéndolo.

Por el contrario, la variable explicativa pérdidas, con coeficiente negativo, indica que aquellas empresas con pérdidas según los US-GAAP presentan un resultado doméstico superior al americano. Esto puede ser debido a una tendencia a incrementar el resultado neto doméstico, lo que implica restarle más ajustes para obtener las pérdidas según US-GAAP. Estas empresas gestionan su resultado neto doméstico al alza, incrementándolo.

El modelo obtenido para el índice de comparabilidad de los fondos propios es el siguiente (Tabla 26):

$$I_{FP}_i = -187,18 ROE_i - 106,94 ARGENT_i - 44,59 BRASIL_i - 1,27E - 08TAMAÑO_i + 14,15 A99_i + 16,46 A00_i + 17,70 A01_i + 102,02 TCAMB_i$$

TABLA 26. Análisis de regresión lineal-modelo del índice de comparabilidad para fondos propios.

$I_{FP}_i = \beta_0 + \beta_1 Tama\tilde{n}o + \beta_2 ROE + \beta_3 Sector + \beta_4 Pa\tilde{is} + \beta_5 A\tilde{n}o + \beta_6 Tcamb + \beta_7 ROE + \beta_8 P\acute{e}rdidas_{USA} + \varepsilon$				
Variable	Coficiente	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	-187.1884	105.4691	-1.774818	0.0773
ARGENTINA	-106.9405	30.48902	-3.507509	0.0005
BRASIL	-44.59975	11.50186	-3.877612	0.0001
TAMAÑO	-1.27E-08	1.64E-09	-7.758055	0.0000
A99	14.15599	3.930808	3.601293	0.0004
A00	16.46119	3.038904	5.416817	0.0000
A01	17.70378	4.933330	3.588606	0.0004
TCAMB	102.0216	27.77598	3.673017	0.0003
R-cuadrado ajustado	0.483105			

Por países, existen diferencias relevantes en las empresas pertenecientes al grupo GIMCEA, mientras que el hecho de formar parte del grupo NAFTA (empresas mexicanas y chilenas) no es significativo a efectos del índice de fondos propios, al igual que ocurre con el índice de resultado neto. El signo del coeficiente para las empresas argentinas y brasileñas es negativo, lo que indica que el índice de fondos propios de estas empresas es menor que el índice de fondos propios de las empresas pertenecientes al grupo NAFTA. A su vez, el índice es menor para las empresas argentinas que para las brasileñas; los principios argentinos y brasileños son menos conservadores en el cálculo de los fondos propios que los US-GAAP, siendo los argentinos los más optimistas. Estos resultados son concluyentes con los trabajos previos sobre el grado de conservadurismo en la medición de fondos propios.

Los resultados muestran una relación significativa entre la variación experimentada por los fondos propios y el ejercicio económico. Existen diferencias significativas para los años 1999, 2000 y 2001. Sin embargo, en el resto de ejercicios (1997 y 1998), aunque existen diferencias, el modelo no atribuye la disparidad en el índice a estos años. La relación obtenida para los tres últimos ejercicios es positiva, incrementándose a lo largo del período. El índice va creciendo a medida que transcurren estos tres años, siendo cada vez mayor la variación sufrida por los fondos propios domésticos para ser trasladados a US-GAAP a consecuencia de esta variable.

Al igual que ocurre para el modelo de resultado neto, la variable tipo de cambio también es un factor relevante del grado de comparabilidad de las cifras de fondos propios calculadas según distinta normativa, con igual dirección; a medida que el tipo de cambio sube, mayor es el valor del índice de fondos propios.

Por último, las variables independientes tamaño y rentabilidad también son factores explicativos del grado de comparabilidad de los fondos propios, y ambas tienen la misma dirección. A medida que aumenta el tamaño y la rentabilidad de la empresa, el valor del índice disminuye. Este resultado es contrario al obtenido para el índice de resultado neto (respecto a la rentabilidad). Es decir, las empresas con mayor rentabilidad poseen un resultado doméstico inferior al americano, mientras que sus fondos propios son superiores a los americanos.

6. CONSIDERACIONES FINALES

La interdependencia creciente en los mercados financieros mundiales exige una mejora de la comparabilidad de la información financiera de todas las empresas que actúan en un mismo mercado globalizado, a través de un acercamiento de las legislaciones contables. Por ello, durante los últimos años, numerosos organismos han participado activamente en el proceso de búsqueda de un conjunto de normas que permitan una plena armonización contable, participando activamente en el proceso de mejora de la comparabilidad, si bien hemos comprobado que continúan existiendo una gran cantidad de tratamientos contables dispares entre normativas.

Los dos grandes mercados que impulsan los efectos de la globalización y regionalización en Latinoamérica, el MERCOSUR y el NAFTA, han logrado notables avances en el proceso de armonización contable internacional. El MERCOSUR constituyó en 1993 el Grupo GIMCEA para armonizar el ejercicio profesional de sus países. A través de la CENCyA, ha considerado las Normas Internacionales fuentes relevantes para avanzar en los procesos de armonización, y recomienda seguir este mismo criterio para la emisión de las normas nacionales correspondientes. Por su parte, el grupo NAFTA está inmerso desde 1992 en un proyecto conjunto cuya finalidad es armonizar los PCGA de los países de su región. A través del Comité AFTA está llevando a cabo la homologación de las normas de contabilidad de sus respectivos países con las Normas Internacionales, mejorando la calidad y comparabilidad globales de las normas entre sus miembros. Prueba de ello es el creciente avance que se ha evidenciado en el tiempo hacia la adopción de estándares internacionales, a través de la emisión, modificación y actualización de un gran número de normas nacionales en línea con lo establecido por el IASB.

A pesar de los logros alcanzados en el proceso de armonización emprendido por los organismos emisores de normas de los países analizados, hemos constatado que sigue existiendo un número importante de diferencias *de jure* entre los PCGA Latinoamericanos, las Normas Internacionales, y los US-GAAP. Entre las diferencias más significativas destacan el tratamiento contable de la conversión de estados financieros expresados en moneda extranjera, los activos intangibles, los gastos de investigación y desarrollo, el inmovilizado material, la capitalización de los gastos financieros, las inversiones y las combinaciones de negocios. En definitiva, a pesar del creciente avance que se ha evidenciado en el tiempo hacia la adopción de estándares internacionales, todavía persisten diferencias con las normas locales, como consecuencia principalmente de la no existencia de norma en cuanto a revelación de determinadas materias, y por inconsistencias existentes entre ambas normativas.

En este contexto, y con el objetivo de analizar los logros prácticos alcanzados, hemos analizado el grado de armonización *de facto* existente entre las prácticas contables latinoamericanas y las americanas a través de un estudio formal de 314 Informes 20-F de empresas latinoamericanas que cotizan en la NYSE durante el período 1997-2001. Los resultados del trabajo han proporcionado un conjunto de evidencias empíricas altamente sugerente y revelador.

Así, los resultados del estudio muestran que el sistema contable latinoamericano es menos conservador que el sistema americano en el cálculo de las variables contables fundamentales; los resultados latinos son un 66% superior a los americanos, mientras que los fondos propios son un 32% superior, siendo por tanto más comparables. La evolución del índice de comparabilidad no muestra la existencia de un proceso de armonización durante el período analizado, si bien esto es consecuencia de las divergencias halladas en Argentina y Brasil durante determinados ejercicios económicos. Analizando detenidamente la evolución del grado de comparabilidad por países, observamos cómo en los países pertenecientes al NAFTA, en concreto México y Chile, sí ha existido un proceso de armonización, aproximándose las variables contables fundamentales calculadas bajo ambos principios. Sin embargo, encontramos importantes desajustes en los países del GIMCEA, concretamente en Brasil durante el ejercicio 1999 y Argentina en 2001, coincidiendo con los años de mayor desequilibrio económico. Los resultados del test de Wilcoxon evidencian que la normativa contable ejerce influencia sobre el grado de comparabilidad de los estados financieros, siendo las diferencias producidas en las variables contables fundamentales estadísticamente significativas.

Al analizar la frecuencia de uso de los ajustes observamos que el número medio de ajustes efectuados va creciendo a lo largo del período, siendo las prácticas contables chilenas, seguidas de las mexicanas, las que en mayor medida se diferencian de las americanas. La tendencia creciente en el uso de los ajustes muestra un descenso en la comparabilidad de la información financiera en Latinoamérica, al contrario de la mejora hallada por ORTIZ y MARTÍNEZ (2002) en Europa.

Coincidiendo con la mayoría de los trabajos analizados, los ajustes que se realizan con mayor frecuencia son los derivados del tratamiento contable de los impuestos (RUESCHHOFF y STRUPECK, 1998; DAVID-FRIDAY y RIVERA, 2000; ORTIZ y MARTÍNEZ, 2002), seguido del ajuste por capitalización de intereses y activos fijos tangibles (NORTON, 1995; PARKER y MORRIS, 2001). Estos ajustes son a su vez los que en mayor medida modifican las variables contables fundamentales al ser recalculadas a principios americanos. No obstante, es de destacar el descenso hallado en el ajuste por impuestos, tanto en frecuencia como en materialidad, lo que pone de manifiesto los logros alcanzados tras los esfuerzos llevados a cabo para armonizar su tratamiento contable. Sin embargo, dichos esfuerzos han de continuar e intensificarse principalmente respecto al tratamiento contable de los activos fijos tangibles, pues se muestra como un área de gran diversidad contable, necesaria de estudio y análisis.

El estudio analítico nos ha permitido determinar los factores que condicionan el grado de comparabilidad de las variables contables fundamentales. La normativa contable una variable explicativa del grado de comparabilidad de las variables contables fundamentales. Existen comportamientos homogéneos en las empresas pertenecientes al grupo GIMCEA, con unos índices de comparabilidad inferiores a los de las empresas del grupo NAFTA. Las crisis experimentadas en Argentina y Brasil durante los años de nuestro estudio tienen su reflejo en el menor grado de comparabilidad que muestran sus estados financieros, mientras que los países con mayor estabilidad económica ofrecen una menor diversidad contable. En especial, la economía argentina ha sufrido una continua recesión desde 1998, la cual se ha profundizado a finales de 2001 hasta alcanzar una crisis política y económica sin precedentes que ha alterado el sistema financiero y paralizado su economía. Esta crisis queda reflejada en el menor grado de comparabilidad existente entre las variables contables calculadas bajo principios argentinos y americanos.

Los factores que tratan de medir la coyuntura económica también tienen capacidad explicativa del grado de comparabilidad de la información financiera. Respecto al año, a medida que transcurre nuestro período de estudio, mayor es la variación que sufren las cifras contables locales para ser trasladadas a principios americanos, lo que puede ser explicado por ser una variable que aglutina una serie de efectos, como la evolución de los mercados de capitales, la elección de los métodos contables en función de la coyuntura económica, entre otros. Por su parte, el tipo de cambio es un subrogado de la potencia de la economía latinoamericana frente a la americana, de manera que a medida que éste aumenta, mas fuerte se halla Latinoamérica frente a Estados Unidos, siendo mayor el valor del índice.

Los resultados obtenidos acerca de la influencia de las características empresariales indican que el sector no determina la variación cuantitativa que sufre el resultado neto y los fondos propios al ser recalculados a principios americanos, lo que indica que los tratamientos contables específicos

no influyen en el grado de comparabilidad. En cambio, la rentabilidad sí es un factor explicativo, obteniéndose una relación positiva entre esta variable y el índice de resultado neto, y negativa respecto al índice de fondos propios. Es decir, las empresas más rentables son más conservadoras en el cálculo del resultado neto, y más optimistas en la obtención de sus fondos propios. Además, a medida que la empresa es más rentable, la variación sufrida por su resultado neto en la reconciliación es superior a la experimentada por los fondos propios, siendo por tanto más comparables en los fondos propios. Con respecto al tamaño, los resultados obtenidos muestran una relación significativa negativa con el índice de fondos propios, lo que significa que los fondos propios domésticos son siempre mayores que los obtenidos bajo US-GAAP.

Por último, la gestión o alisamiento del resultado también es un factor determinante del grado de comparabilidad del resultado neto. Las empresas con pérdidas según normativa americana gestionan su resultado doméstico al alza para poder salvar dichas pérdidas, mientras que las empresas que presentan mayor incremento en el ROE según normativa americana lo gestionan a la baja, reduciendo la variabilidad del resultado doméstico. Todo ello puede deberse a que la cifra de resultados sobre la que los inversores cifran sus expectativas y toman sus decisiones es la elaborada según principios locales.

En definitiva, existe una gran diversidad en las prácticas contables de las empresas de diferentes países, diversidad que posiblemente se derive tanto de las diferencias en los principios contables nacionales como de las diferencias en las economías subyacentes. Es necesario continuar avanzando en el proceso de búsqueda de un conjunto de normas que permitan reducir la diversidad contable, si bien, la aplicación de unas normas comunes no logrará que la información financiera sea homogénea, pues como hemos comprobado, existen factores, ajenos a la normativa contable, que condicionan el grado de comparabilidad de las variables contables fundamentales. Por ello, como manifiestan GINER y MORA [2001, págs. 108] es evidente que la armonización de las normas que no vaya acompañada de una armonización de los factores de influencia que han dado lugar a esa diversidad contable podría primar a la contabilidad de su utilidad en muchas situaciones y conllevar un distanciamiento entre la norma y la práctica empresarial.

Tras la evidencia empírica del grado de comparabilidad de la información financiera así como sus factores explicativos, es necesario conocer cómo afecta la diversidad contable a los mercados de capitales. En este sentido, se puede apuntar como futura línea de investigación el análisis de la relevancia de los estados financieros bajo un contexto internacional, con el objetivo de determinar si la diversidad contable afecta a la valoración que el mercado realiza de la información financiera. En concreto nos cuestionamos: ¿valora el mercado de forma distinta la información contable dependiendo de la normativa bajo la que se ha elaborado?, y por consiguiente, ¿es relevante traducir los estados financieros de las empresas extranjeras que desean cotizar en los mercados americanos? Los resultados de este futuro trabajo podrían ser de interés para los organismos reguladores de los mercados, al poner de manifiesto si existen o no diferencias en la respuesta de los mercados de capitales a la información contable, dependiendo de la normativa empleada en su elaboración. A su vez, nos permitiría justificar la actitud de la SEC de exigir reconciliaciones a las empresas extranjeras que desean cotizar en los mercados americanos.

BIBLIOGRAFÍA

- ADAMS, C.A.; WEETMAN, P.; GRAY, S.J. [1993]: «Reconciling National with International Accounting Standards: Lessons from a Study of Finnish Corporate Reports», *European Accounting Review*, Vol. 2, n.º 3, págs. 471-494.
- ADAMS, C.A.; WEETMAN, P.; JONES, A.E.; GRAY, S.J. [1999]: «Reducing the burden of US-GAAP reconciliations by foreign companies listed in the United States: the key question of materiality», *European Accounting Review*, Vol. 8, n.º 1, págs. 1-22.
- ARCHER, S.; DELVAILLE, P.; MCLEAY, S. [1995]: «The Measurement of Harmonisation and the Comparability of Financial Statement Items: Within-Country and Between-Country Effects», *Accounting and Business Research*, Vol. 25, n.º 98, págs. 67-80.
- [1996]: «A Statistical Model of International Accounting Harmonization», *Abacus*, Vol. 32, n.º 1, págs. 1-29.
- BUZBY, S. [1975]: «Company Size, Listed Versus Unlisted Stocks, and the Extent of Financial Disclosure», *Journal of Accounting Research*, Vol. 13, n.º 1, págs. 16-37.
- CERF, A.R. [1961]: *Corporate Reporting and Investment Decisions*, Berkley, CA: University of California Press.
- CHEN, C.J.P.; GUL, F.A.; SU, X. [1999]: «A comparison of reported earnings under chinese GAAP vs. IAS: Evidence from the Shanghai Stock Exchange», *Accounting Horizons*, Vol. 13, n.º 2, págs. 91-111.
- CHOI, F.D.S. [1998]: «Global Consequences of International Accounting Diversity», *Accounting and Business*, October.
- CHOW, C.W.; WONG-BOREN, A. [1987]: «Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporations», *The Accounting Review*, Vol. 62, n.º 3, págs. 533-541.
- COOKE, T.E. [1989]: «Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies», *Accounting and Business Research*, Vol. 19, n.º 74, págs. 113-124.
- [1991]: «An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese corporations», *The International Journal of Accounting*, Vol. 26, n.º 3, págs. 174-189.
- [1992]: «The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations», *Accounting and Business Research*, Vol. 22, n.º 87, págs. 229-237.
- [1993]: «The Impact of Accounting Principles on Profits: The US versus Japan», *Accounting and Business Research*, Vol. 23, n.º 92, págs. 460-476.
- DAVIS-FRIDAY, P.Y.; RIVERA, J.M. [2000]: «Inflation Accounting and 20-F Disclosures: evidence from Mexico», *Accounting Horizons*, Vol. 14, n.º 2, págs. 113-165.
- DUMONTIER, P.; RAFFOURNIER, B. [1998]: «Why firms comply voluntary with IAS: an empirical analysis with Swiss data», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 9, n.º 3, págs. 216-245.
- EMENYONU, E.N.; GRAY, S.J. [1992]: «EC Accounting Harmonisation: An Empirical Study of Measurement Practices in France, Germany and the UK», *Accounting and Business Research*, Vol. 23, n.º 89, págs. 49-58.

- [1996]: «International Accounting Harmonization and the Major Developed Stock Market Countries: An Empirical Study», *The International Journal of Accounting*, Vol. 31, n.º 3, págs. 269-279.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, FASB and INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, IASB [2002]: «Memorandum of Understanding. The Norwalk Agreement», October.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, AND INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, A.C. [2003]: *Significant Differences in GAAP in Canada, Chile, Mexico and the United States*, 4.ª edición, Canadian Institute of Chartered Accountants.
- FIRTH, M. [1979]: «The impact of size, stock market listing and auditors on volume disclosure in corporate annual reports», *Accounting and Business Research*, Vol. 9, n.º 36, págs. 273-280.
- GINER INCHAUSTI, B. [1997]: «Influence of companies characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms», *The European Accounting Review*, Vol. 6, n.º 1, págs. 45-68.
- GINER INCHAUSTI, B; MORA ENGUÍDANOS, A. [2001]: «El proceso de armonización contable en Europa: análisis de la relación entre la investigación contable y la evolución de la realidad económica», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. 30, n.º 107, págs. 103-128.
- GOLDBERG, S.R.; GODWIN, J.H. [1992]: «Differences between US and Non/US GAAP and the Quality of Earnings», *Working Paper*, University of Georgia.
- GRAY, S. J. [1980]: «The impact of international accounting differences from a security-analysis perspective: some European evidence», *Journal of Accounting Research*, Vol. 18, n.º 1, págs. 64-76.
- HELLMAN, N. [1993]: «A comparative analysis of the impact of accounting differences on profits and return on equity. Differences between Swedish practice and US-GAAP», *European Accounting Review*, Vol. 2, n.º 3, págs. 495-530.
- HERMANN, D.; THOMAS, W. [1995]: «Harmonisation of Accounting Measurement Practices in the European Community», *Accounting and Business Research*, Vol. 25, n.º 100, págs. 253-265.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD [2001]: *SEC Filings by Non-US Companies. A study conducted for the IASB staff by Company Reporting Limited*. Second edition.
- JENSEN, M.; MECKLING, W. [1976]: «Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure», *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, October, págs. 305-360.
- LANG, M.; LUNDHOLM, R. [1993]: «Cross-Sectional Determinants of Analyst Behavior», *The Accounting Review*, Vol. 71, n.º 4, págs. 467-492.
- [1996]: «Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior», *The Accounting Review*, Vol. 71, n.º 4, págs. 467-492.
- MCNALLY, G.M.; ENG, L.H.; HASSELDINE, C.R. [1982]: «Corporate financial reporting in New Zealand: An analysis of user preferences, corporate characteristics and disclosure practices for discretionary information», *Accounting and Business Research*, Winter, págs. 11-19.
- MURPHY, A.B. [2000]: «The Impact of Adopting International Accounting Standards on the Harmonization of Accounting Practices», *The International Journal of Accounting*, Vol. 35, n.º 4, págs. 471-493.
- NORTON, J. [1995]: «The impact of Accounting Practices on the Measurement of Profit and Equity: Australia versus the United States», *Abacus*, Vol. 3, n.º 3, págs. 495-530.

- ORTIZ MARTÍNEZ, E.; MARTÍNEZ CONESA, I. [2002]: «La importancia de factores específicos como barrera al análisis financiero internacional: un estudio empírico». Comunicación presentada al X Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad, ASEPUC, Compostela.
- PARKER, R.H.; MORRIS, R.D. [2001]: «The Influence of US-GAAP on the Harmony of Accounting Measurement Policies of Large Companies in the U.K. and Australia», *Abacus*, Vol. 37, n.º 3, págs. 297-327.
- RUESCHHOFF, N.G.; STRUPECK, D. [1998]: «Equity Returns: Local GAAP versus US-GAAP for Foreign Issuers from Developing Countries», *The International Journal of Accounting*, Vol. 33, n.º 3, págs. 377-389.
- SINGHVI, S.S.; DESAI, H.B. [1971]: «An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure», *The Accounting Review*, Vol. 46, n.º 1, págs. 126-138.
- STANGA, K. [1976]: «Disclosure in Published Annual Reports», *Financial Management*, Vol. 5, Winter, págs. 42-52.
- STREET, D.L.; NICHOLS, N.B.; GRAY, S.J [2000]: «Assessing the Acceptability of International Accounting Standards in the US: An Empirical Study of the Materiality of US-GAAP Reconciliations by Non-US Companies Complying with IASC Standards», *The International Journal of Accounting*, Vol. 35, n.º 1, págs. 27-63.
- VAN DER TAS, L.G. [1988]: «Measuring Harmonisation of Financial Reporting Practice», *Accounting and Business Research*, Vol. 18, n.º 70, págs. 27-63.
- VERGOOSEN, R.G.A. [1996]: «US-GAAP and annual reporting by Dutch companies listed in the United States». Paper presented at the International Accounting Research Conference Multinational Enterprises and Global Change, University of Warwick, England.
- WALLACE, R.S.O.; NASER, K. [1995]: «Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong», *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 14, págs. 311-368.
- WALLACE, R.S.O.; NASER, K; MORA, A. [1994]: «The Relationship between the Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain», *Accounting and Business Research*, Vol. 25, n.º 97, págs. 41-53.
- WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J.L. [1990]: «Positive accounting theory: a ten years perspective», *The Accounting Review*, Vol. 65, n.º 1, págs. 131-156.
- WEETMAN, P.; GRAY, S.J. [1990]: «International financial analysis and comparative accounting performance: the impact of UK versus US accounting principles on earnings», *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 2, n.º 2, págs. 111-130.
- [1991]: «A Comparative International Analysis of the Impact of Accounting Principles on Profits: The USA versus the UK, Sweden and The Netherlands», *Accounting and Business Research*, Vol. 21, n.º 84, págs. 363-379.
- WEETMAN, P. J.; ADAMS, C.A.; GRAY, S.J. [1998]: «Profit Measurement and UK Accounting Standards: A Case of Increasing Disharmony in Relation to US GAAP AND IASs», *Accounting and Business Research*, Vol. 28, n.º 3, págs. 189-208.
- WHITTINGTON, M. [2000]: «Problems in Comparing Financial Performance Across International Boundaries: A Case Study Approach», *The International Journal of Accounting*, Vol. 35, n.º 3, págs. 399-413.

ANEXO I: Cobertura de la Muestra

Empresa	País	Código NYSE	1.er Año cotización
BBVA Banco Francés, S.V.	Argentina	BFR	1993
IRSA Inversiones y Representaciones, S.A. ...	Argentina	IRS	1994
Metrogás, S.A.	Argentina	MGS	1994
Pérez Companc	Argentina	PC	2000
Siderca S.A.I.C.	Argentina	SDT	2001
Telecom Argentina	Argentina	TEO	1994
Telefónica de Argentina	Argentina	TAR	1994
Transportadora de Gas del Sur	Argentina	TGS	1994
Ambev-Companhia de Bebidas das Americas	Brasil	ABV	1997
Aracruz Celulose	Brasil	ARA	1992
Banco Bradesco, S.A.	Brasil	BBD	2001
Banco Itaú, S.A.	Brasil	ITU	2001
Brasil Telecom Participacoes, S.A.	Brasil	BRP	1998
Brasil Telecom, S.A.	Brasil	BTM	2001
Braskem, S.A.	Brasil	BAK	1998
Companhia Brasileira de Distribuicao	Brasil	CBD	1997
Companhia Cerve Jaria Brahma	Brasil	BRHC	1997
Companhia Energetica De Minas GeraIS	Brasil	CIG	2001
Companhia Paranaense de Energia-COPEL ...	Brasil	ELP	1997
Companhia Siderurgica Nacional	Brasil	SID	1997
Companhia Vale do Rio Doce	Brasil	RIO	2000
Embraer-Empresa Brasileira de Aeronautica ..	Brasil	ERJ	2000
Embratel Participacoes, S.A.	Brasil	EMT	1998
Perdigao, S.A.	Brasil	PDA	2000
Petroleo Brasileiro-Petrobras	Brasil	PBR	2000
SABESP	Brasil	SBS	2002
Tele Celular Sul Participacoes, S.A.	Brasil	TSU	1998
Tele Centro Oeste Celular Participacoes, S.A.	Brasil	TRO	1998
Tele Leste Celular Participacoes, S.A.	Brasil	TBE	1998
Tele Nordeste Celular Participacoes, S.A.	Brasil	TND	1998
Tele Norte Celular Participacoes, S.A.	Brasil	TCN	1998
Tele Norte Leste Participacoes, S.A.	Brasil	TNE	1998
Telebras HOLDRS	Brasil	TBH	1998
Telecomunicacoes de Sau Paulo, S.A. Telesp .	Brasil	TSP	1998
Telemig Celular Participacoes, S.A.	Brasil	TMB	1998
Telesp Celular Participacoes, S.A.	Brasil	TCP	1998
Ultrapar Participacoes, S.A.	Brasil	UGP	1999
Uniao de Bancos Brasileiros, S.A. Unibanco ..	Brasil	UBB	1997
Votorantim Celulose e Papel	Brasil	VCP	2000

Empresa	País	Código NYSE	1.º Año cotización
Administradora de Fondos de Pensiones-Provida	Chile	PVD	1994
Banco de Chile	Chile	BCH	2002
Banco Santander-Chile	Chile	SAN	1997
BBVA Banco BHIF	Chile	BB	1996
Banco Santiago	Chile	BS	1996
Compañía de Telecomunicaciones de Chile, S.A.	Chile	CTC	1990
Compañía Cervecerías Unidas	Chile	CU	1999
Cristalerías de Chile, S.A.	Chile	CGW	1994
Distribución y Servicio	Chile	DYS	1997
Embotelladora Andina	Chile	AKOB	1997
Endesa Chile	Chile	EOCD	1994
Enersis, S.A.	Chile	ENI	1993
Lan Chile, S.A.	Chile	LFL	1997
Madeco, S.A.	Chile	MAD	1993
Masisa, S.A.	Chile	MYS	1993
Quiñenco, S.A.	Chile	LQ	1997
Viña Concha y Toro, S.A.	Chile	VCO	1994
América Móvil, S.A. de C.V.	México	AMX	2001
Cemex, S.A. de C.V.	México	CX	1999
Coca-Cola FEMSA	México	KOF	1993
Consortio G. Grupo Dina	México	DIN	1992
Controladora Comercial Mexicana, S.A. de C.V. .	México	MCM	1996
Corporación Durango, S.A. de C.V.	México	CDG	1994
Desc, S.A. de C.V.	México	DES	1994
Empresas Ica Soc. Controladora	México	ICA	1992
Fomento Económico Mexicano, S.A.	México	FMX	1998
Gruma	México	GMK	1998
Grupo Aeroportuario del Sureste, S.A. de C.V.	México	ASR	2000
Grupo Casa Saba, S.A. de C.V.	México	SAB	1993
Grupo Elektra, S.A. de C.V.	México	EKT	1994
Grupo Imsa, S.A.	México	IMY	1996
Grupo Iusacell, S.A. de C.V.	México	CEL	1994
Grupo Radio Centro, S.A.	México	RC	1994
Grupo Televisa, S.A.	México	TV	1993
Grupo TMM, S.A.	México	TMM	1993
Grupo Vitro	México	VTO	1991
Industrias Bachoco, S.A. de C.V.	México	IBA	1997
Internacional de Cerámica, S.A.	México	ICM	1994
Pepsi-Gemex	México	PG	1994
Savia, S.A.	México	VAI	1994
Teléfonos de México	México	TMX	1991
TV Azteca, S.A.	México	TZA	1997

ANEXO II: Frecuencia de uso de los ajustes

Ajustes %	Resultado neto	Fondos propios
Impuestos	78,80	75,63
Capitalización de intereses	47,47	43,99
Activos fijos tangibles	42,09	45,57
Intereses minoritarios	40,82	41,14
Pensiones	33,54	39,24
Fondo de comercio	32,91	32,59
Activos intangibles	32,28	30,06
Inversiones	29,11	24,68
Provisiones, reservas y ajustes de valoración	27,53	23,10
Otros	21,84	18,99
Instrumentos financieros	20,57	18,99
Combinaciones de empresas	17,72	16,46
Asociadas y <i>joint ventures</i>	16,14	8,23
Inflación ejercicios anteriores	14,87	13,29
Efecto monetario	14,56	3,16
Planes de compensación basados en acciones	11,71	5,70
Moneda extranjera	9,49	9,81
Depreciación	9,18	5,06
Acuerdos de venta y de <i>leaseback</i>	8,54	6,65
Pérdida de préstamos	7,91	8,23
Reconocimiento de ingresos	7,28	6,65
Inventarios	6,96	6,96
Dividendos	4,43	25,63
Instrumentos de capital y deuda	3,16	1,27
Información segmentada	0,95	0,32
<i>Business disposals</i>	0,95	0,63
Intereses en negocios de seguros a largo plazo	0,63	0,95