

**Comparación del valor de pertinencia de las normas contables  
en Estados Unidos versus las normas internacionales de información financiera:  
el caso de las American Depositary Receipts**

Tesis presentada a la Universidad de León en España  
para obtener el grado de doctora

06 de marzo de 2015

Por

Aida R. Lozada Rivera

**Comparación del valor de pertinencia de las normas contables  
en Estados Unidos versus las normas internacionales de información financiera:  
el caso de las American Depositary Receipts**

Por Aida R. Lozada Rivera

Aprobado el \_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 201\_

---

Ana Pardo Fanjul, Ph. D.  
Universidad de León, España

---

Cristina Gutiérrez López, Ph. D.  
Universidad de León, España

## **DEDICATORIA**

Dedico este logro a todos los que me han apoyado en este proceso, dándome ánimo y brindándome apoyo. En especial dedico este trabajo a mis padres Juanita Rivera Rodríguez, Argelio Lozada Rosario (Q. E. P. D.) y a todos mis hermanos; Rafael A., José L., Elena, Gloria H., Norma I., Irma, Gladys, Francisco, Evelyn, Noemí, Julia, Ángel L., Víctor M., Juana, Carmen A., Rafael y Jacqueline. También, lo dedico a todos mis sobrinos que todos los días me inspiran para seguir brindando buen ejemplo. Finalmente, lo dedico a Dios por darme la bendición de poder educarme.

## AGRADECIMIENTO

Agradezco a todas las personas que colaboraron conmigo para culminar este sueño. En especial, agradezco al personal de Funiber y a la Universidad de León la oportunidad de ingresar en el programa doctoral. Deseo dar las gracias al Comité de Tesis que me dirigió en este trabajo: Dra. Ana Pardo y Dra. Cristina Gutiérrez, también, al Dr. Aníbal Báez por su guiarme en este proceso. También, a la Fundación Funiber y a sus directivos Dr. Santos Gracia y Dr. Jesús Arzamendi. Doy las gracias a mis colegas de la Facultad de Administración de Empresas en la Universidad de Puerto Rico en Río Piedras que me ayudaron y siempre estuvieron pendiente de mi progreso en este trabajo: Linda Rosario, Olga González, Magdalena Díaz, Milagritos Archilla, Nilda Sánchez, Myriam Maldonado, Dilmaris Torres, Myrna Pinto, Maribel Aponte, Karen Orengo, Libia González, Beatriz Rivera, Silvia López, María Rodríguez, José A. González, Marisela Castro, Wanda Mattei, Leticia Fernández, Jorge Ayala, Wanda Velázquez, Juanita Rodríguez y Wilson Cabán. Agradezco a mis amistades que siempre tuvieron palabras de aliento durante este proceso: Edda Martínez, Nayda Rivera, Bárbara Rivera, Edwin Maldonado, Carmen Ríos, Rafael Marrero, Heltie Vélez, Manuel Villalón, Alberto Rivera, Miriam E. Castro, Beatriz González, Miguelina Maldonado, Valerie Jorge y Teresa Torres. Un agradecimiento especial a Jorge Carrión, “Findy” por sus palabras que fueron mi fuente de inspiración para comenzar mi doctorado; “Que bendición tienes de poder estudiar”.

## RESUMEN

En este estudio se ha examinado el valor de pertinencia y la utilidad que les brinda a los inversionistas la divulgación de la cifra de resultado cuando las empresas comunican su información financiera utilizando las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las normas contables estadounidenses, conocidas como Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, “U.S. Generally Accepted Accounting Principles” (U.S. GAAP). Se ha investigado y comparado cómo la cifra de resultado determinada por la empresa que a su vez ha utilizado las NIIF o U.S. GAAP capturan la información que influye en el precio de las acciones. Se ha establecido una comparación entre estas empresas para determinar que normativa contable provee mayor valor de pertinencia.

Se ha utilizado una muestra de empresas conocidas como “American Depositary Receipts” (ADRs) que cotizaron en las Bolsas de Valores en Estados Unidos (EE. UU.) durante los años del 2007 al 2010. Un grupo de la muestra utilizó las NIIF, y el otro grupo de ADRs seleccionado utilizó las normas contables estadounidenses. Se investigó en concreto la divulgación de la cifra de resultado con el propósito de determinar que normas contables proporcionan mayor utilidad al inversor. Se han empleado dos modelos, uno de precio y otro de rendimiento para examinar el valor de pertinencia en los dos regímenes contables. Se ha utilizado el coeficiente de respuesta al resultado (CRR) para estudiar la relación y la significatividad de la relación ganancia-precio. En general, los hallazgos revelan que el mercado responde de manera distinta ante la divulgación

realizada por normativas contables. Cuando la cifra de resultado es reportada usando las NIIF el CRR muestra mayor significatividad. Además, se ha investigado cómo cambia la relevancia del CRR cuando se altera el lapso de tiempo utilizado para medir el rendimiento. Se utilizaron distintos periodos o ventanas de tiempo y se determinaron los rendimientos anormales acumulados “Cumulative Abnormal Returns” (CARs) en las empresas en ambos regímenes contables. Los resultados muestran que la información contable es capturada por el mercado tres meses después de la fecha de cierre contable y cuando se comparan ambas normas las NIIF muestran resultados más significativos. Esto apoya los argumentos de los propulsores de las normas internacionales y la uniformidad contable global. Que afirman que las NIIF son un conjunto de normas de calidad que le brinda mayor utilidad al inversor, como señalaron en sus estudios Comptrix *et al.* (2003), y Armstrong *et al.* (2010).

Se ha analizado, también, cómo le afecta al valor de pertinencia el sistema legal en empresas que usan la normativa internacional o la de EE. UU. Se ha estudiado el sistema de ley civil y común. Este último se caracteriza en que los estados financieros van dirigidos al inversor. Los resultados muestran que las empresas en un sistema de ley común y que aplican las NIIF reflejan mayor valor de pertinencia cuando se compara con las normas estadounidenses.

**Palabras claves:** coeficiente de respuesta al resultado (CRR), valor de pertinencia, ganancias, rendimientos anormales acumulados (CARs), normas internacionales de información financiera (NIIF), normas de contabilidad en EE. UU. (U.S. GAAP), American Depositary Receipts (ADRs), junta de normas internacional de contabilidad (IASB), junta de normas de contabilidad financiera en EE. UU. (FASB).

## Tabla de Contenido

Índice de Tablas _____	ix
Índice de Figuras _____	xi
Capítulo 1: Introducción _____	1
Capítulo 2: Diversidad Contable _____	9
2.1 Evidencia _____	9
2.2 Causas de la Diversidad Contable _____	10
Capítulo 3: Convergencia de Información Contable _____	25
3.1 Importancia de la Información Contable _____	25
3.2 Análisis de Negocios _____	27
3.3 Rol de la Contabilidad _____	28
3.4 Convergencia Global de la Contabilidad _____	30
3.5 Argumentos a Favor de la Convergencia Global _____	38
3.6 Argumentos en Contra de la Convergencia Global _____	39
3.7 Retos de la Convergencia global _____	40
3.8 Reguladores del Proceso de Convergencia _____	42
3.9 NIIF para pequeñas y mediana empresas (PYMES) _____	47
3.10 Proceso de Convergencia en EE. UU. _____	54
3.11 Acuerdo Norwalk _____	57
3.12 Semejanzas y Diferencias entre NIIF y U.S. GAAP: principios vs reglas _____	73
3.13 Semejanzas y Diferencias entre NIIF y U.S. GAAP: activos, deudas, ingresos y gastos _____	74
3.14 Semejanzas y Diferencias entre NIIF y U.S. GAAP: consideraciones generales _____	95

Capítulo 4: Alcance de la Investigación _____	105
4.1 Descripción del Estudio _____	105
4.2 Planteamiento del Problema _____	107
4.3 Justificación del Estudio _____	110
Capítulo 5: Marco Teórico y Revisión de Literatura _____	115
5.1 La Teoría de Agencia y la Asimetría de la Información _____	115
5.2 Investigaciones en Contabilidad _____	116
5.3 Valor de Pertinencia de la Información Financiera _____	120
5.4 Valor de Pertinencia NIIF y U.S. GAAP _____	123
5.5 Valor Oportuno de la Información _____	135
5.6 Sistema Legal _____	137
5.7 Efecto de la implantación de las NIIF _____	139
5.8 La era del biliguismo financiero _____	146
5.9 Hipótesis y Preguntas de Investigación: _____	148
Capítulo 6: Metodología _____	151
6.1 Diseño de Investigación _____	151
6.2 Obtención de Datos _____	155
6.3 Muestra Empleada _____	155
Capítulo 7: Resultados _____	157
7.1 Estadísticas Descriptivas _____	157
7.2 Resultados _____	161
Capítulo 8: Conclusiones _____	170
8.1 Conclusiones Generales _____	170

8.2 Conclusiones Específicas	170
8.3 Líneas Futuras de Investigación	173
Referencias	174
Apéndice I Lista de Siglas	187
Apéndice II Muestra	189
Apéndice III Composición de Países que usan NIIF a Diciembre 2012	235

## Índice de Tablas

Tabla 1 Primeras 20 Empresas Multinacionales: ingresos a 2014.....	3
Tabla 2 Clasificación de países de acuerdo a su origen y sistema legal .....	12
Tabla 3 Resumen de prácticas más significativas: Comparación NIIF y algunos Países Europeos.....	24
Tabla 4 Resumen de las Prácticas más significativas: Comparación EE. UU. y otros países.....	24
Tabla 5 Uso de las NIIF en los Estados Financieros Consolidados a agosto 2014.....	37
Tabla 6 Normas Internacionales de Información Financiera NIIF y NIC a Agosto 2014 .....	45
Tabla 7 Resumen de Comparación de Temas entre NIIF Completas y NIIF Pequeñas.....	50
Tabla 8 Comprobación de Información a Presentar NIIF pequeñas vs NIIF completas.....	51
Tabla 9 Resumen de las fechas más importantes y del resultado en el Proyecto de Convergencia.....	64
Tabla 10 Resumen de Proyectos de IASB y FASB a Octubre 2013.....	70
Tabla 11 Resumen de Proyectos de la IASB a Julio 2014.....	70
Tabla 12 Nuevas NIIF creadas a 2014 por la IASB.....	71
Tabla 13 Resumen Proyectos de la FASB a Octubre 2013.....	71
Tabla 14 Normas actualizadas por la FASB en 2014.....	72
Tabla 15 Definición de Variables de los Modelos de Precio y Rendimiento.....	154
Tabla 16 Composición de la Muestra: observaciones.....	156
Tabla 17 Estadísticas Descriptivas de la Muestra.....	158
Tabla 18 Correlación Pearson y Spearman .....	160
Tabla 19 Resultados Regresión Variable EPSPX sobre Variable PRECIOEXP.....	161

Tabla 20 Resumen de Hallazgos CRR.....	163
Tabla 21 Resultados Regresión Variable EPSPXDEF sobre Variable CAR_SUM.....	164
Tabla 22 Resultados Regresión Variable EPSPX sobre Variable PRECIOEXP Sistema Ley Común .....	165
Tabla 23 Resultados Regresión Variable EPSPX sobre Variable PRECIOEXP Sistema Ley: Civil.....	166
Tabla 24 Resultados Regresión Variable EPSPXDEF sobre Variable CAR_SUM Sistema Legal: Ley Común.....	168
Tabla 25 Resultados Regresión Variable EPSPXDEF sobre Variable CAR_SUM Sistema Legal: Ley Civil.....	168

### **Índice de Figuras**

Figura 1 Clasificación de los sistema de divulgación financiera .....	16
Figura 2 Estructura organizacional de la IASB.....	44
Figura 3 Estructura de la IASB en el proceso de creación de las NIIF.....	47
Figura 4 Estructura de la FASB en el proceso de creación de U.S. GAAP.....	55
Figura 5 Periodo de tiempo de incorporación de las NIIF en EE. UU.....	114
Figura 6 Periodo en el cual se capturó la información contable y la información del mercado	136
Figura 7 Sistema Legal por País .....	137

## **CAPÍTULO 1: INTRODUCCIÓN**

La globalización es un fenómeno que ha influido en la necesidad de una creciente armonización contable que permita obtener información comparable, fácil de interpretar y analizar. Actualmente, los negocios se desarrollan más allá del ámbito internacional. Los organismos en los distintos países, si hablamos de flujos de información, pueden comunicarse y hacer negocios de forma ininterrumpida. La globalización ha transformado los aspectos tecnológicos, económicos, sociales y culturales a nivel mundial, ha propulsado el aumento en la comunicación y ha unificado los mercados internacionales. Es un proceso emprendedor que ha cambiado leyes, costumbres, comunicación e ideologías y, además, ha modificado la manera en que las empresas divulgan su información al usuario. Esto ha facilitado a las empresas y usuarios alcanzar y formular nuevas metas que les ayudan a progresar individual y colectivamente. Estos cambios han provocado la proliferación de empresas multinacionales (multinational enterprises - MNE) además, le ha permitido a estas cruzar fronteras para hacer negocios e invertir en otros países. Asimismo, les ha brindado la oportunidad de importar y exportar sus productos y servicios, promoviendo la integración y el intercambio comercial a nivel internacional. De igual forma, genera la necesidad de acceder a mercados internacionales en busca de capital y financiación. Se desarrolla una interacción de los participantes en los diversos mercados de capital que fomenta la reciprocidad de información, aumenta las transacciones comerciales internacionales e incrementa la cantidad de usuarios de los estados financieros. Existen otras razones por la que las empresas multinacionales han expandido sus operaciones a sectores internacionales, la primera en aumentar sus

ingresos, en muchas ocasiones el producto o servicio a ofrecer es único, de manera que la venta en otros países le genera a la empresa mayores ganancias. La segunda es la reducción de costes, si la empresa hace una inversión directa en el exterior (compra una empresa existente o construye una nueva) puede conseguir una ventaja de los costes reducidos en materia prima y mano de obra que existen en otros países, por consiguiente se reducen los costes de transporte y el tiempo de espera, también, es muy probable que adquiera nuevos conocimientos y tecnología. La tercera es proteger al mercado doméstico, la empresa puede vender en el extranjero para crear competencia en el mercado exterior, de esta manera creará otro sector que le brindará otra fuente de ingresos.

En el informe de 2009 del World Investment Report se informó que existen 82,000 MNE y 810,000 afiliadas de empresas en todo el mundo, mientras que la Organización Mundial del Comercio (OMC) ha informado 511 acuerdos comerciales, de los cuales, actualmente están en vigor 319 (World Trade Organization, 2013). Por consiguiente, ha aumentado la cantidad de individuos que invierten local e internacionalmente como mencionó Devalle *et al.* (2010). De la misma forma, las empresas han generado grandes cantidades de ingresos, a modo de ejemplo se ha preparado la tabla 1 con información del portal de Fortune, en esta se muestra las primeras 20 empresas multinacionales y sus ingresos en 2014 (ver página 3). Además, este portal ha informado que el comercio global tuvo gran auge en ese año, como por ejemplo; los ingresos combinados de las empresas de la lista ascendió a \$31.1 trillones, esto representó un aumento de 2.5% (en trillones) desde el 2012. Esta lista la encabeza EE.UU. con 128 empresas y China con 95.

Tabla 1: Primeras 20 Empresas Multinacionales: ingresos a 2014: Portal de Fortune

Orden	Nombre Empresa	País Origen	Ingresos (\$ en millones)
1	Wal- Mart	EE. UU.	476.294
2	Royal Ducth Shell	Países Bajos	459.599
3	Sinopec Group	China	457.201
4	China N. Petroleum	China	432.007
5	ExxonMobil	EE.UU.	407.666
6	BP	Inglaterra	396.217
7	State Grid	China	333.386
8	Volkswagen	Alemania	261.539
9	Toyota Motor	Japón	254.454
10	Glencore Intl.	Suiza	232.694
11	Total	Francia	227.882
12	Chevron	EE. UU.	220.356
13	Samsung Electronics	Corea del Sur	208.938
14	Berkshire Hathaway	EE. UU.	182.150
15	Apple	EE. UU.	170.910
16	AXA	Francia	165.893
17	Gazprom	Rusia	165.016
18	E.ON	Alemania	162.560
19	Philips 66	EE. UU.	161.175
20	Daimler	Alemania	156.628

Fuente: <http://fortune.com/global500/enero 31, 2014>

## Economía Global

La mayoría de las empresas comienzan vendiendo sus productos o servicios en su país de origen, luego mediante su exportación, las fusiones, adquisiciones, alianzas e inversiones directas comienzan a participar del comercio internacional y contribuir a la economía global. El intercambio comercial (importaciones y exportaciones) constituye

una porción sustancial de la economía mundial, por ejemplo; a finales de 2011 las exportaciones a nivel mundial ascendieron a \$18.3 trillones (World Trade Organization, 2012); mientras en EE. UU. el aumento en las exportaciones fue un 58% y en China la cantidad se multiplicó por 8 (World Trade Organization, 2012a).

La Inversión Extranjera Directa, también, ha aumentado, debido a que en muchos casos la única estrategia para ampliar mercado y abaratar costes es produciendo en un país extranjero. La estrategia resulta, para algunas empresas, y es la única opción, ya que no es viable la exportación de productos a otros países. Las ventas globales de las empresas subsidiarias en el extranjero casi duplicaron (1,5 veces) las exportaciones globales y representaron un 40% del PIB a nivel mundial según el World Investment Report en 2012 de las Naciones Unidas. Por otra parte, las primeras 100 empresas multinacionales, en términos de ventas representan el 4% del PIB global, la distribución de estas empresas es la siguiente: 33 de las empresas están en la UE, 29 en EE. UU. y 12 en Japón. Estos representan los países con mayor actividad de ventas e inversiones, las restantes 26 empresas corresponden a otros países (según el portal de Fortune).

En la medida que los mercados de capital se integran más, las empresas tienen mayores alternativas y mayor flexibilidad para obtener financiación, sin esta integración puede resultar que las empresas en ciertos países no puedan competir. Asimismo, la creación de empresas subsidiarias en el exterior, las inversiones directas y la exportación de productos y servicios a otros países representa un reto para algunas empresas. Las empresas tienen que enfrentar los problemas asociados a la conversión de moneda, tributación internacional, precios de transferencia y la consolidación de estados. Por otro lado, los mercados de capital están abiertos a recibir a la gran cantidad de entidades que

desean comprar y vender sus acciones y demás inversiones. Las Bolsas de Valores les requieren a las empresas que sometan la información financiera anual y que especifiquen las normas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros y estas regulaciones a las empresas extranjeras pueden variar por jurisdicciones. La mayoría de estas Bolsas de intercambio aceptan las NIIF como normativa contable, sin embargo, EE. UU. permite que las empresas estadounidenses cumplan con las normas locales, Por consiguiente, esta política complica la toma de decisiones de los usuarios y duplica los costes de divulgación en muchas empresas.

Entonces, es imprescindible que la información generada debido al incremento del comercio internacional sea capturada y presentada de manera uniforme para facilitar la comunicación constante y la toma de decisiones oportuna entre los usuarios. Es importante que los distintos sectores aborden el tema de la convergencia contable con acierto para que se reduzca la diversidad de las normas y se atienda a la necesidad de divulgación uniforme que hacen los participantes de los mercados internacionales. Sin embargo, las opiniones en relación a son distintas por países. Así la UE ha apoyado la convergencia desde el 2005 y cerca de 7.000 empresas que cotizan en el mercado de valores europeo las aplican (ESMA, 2013). Por otro lado, las Islas Caimán se opone, este es el quinto centro bancario a nivel mundial ya que posee gran concentración de bancos y las principales instituciones financieras, mientras que, EE. UU. se encuentra en proceso de convergencia desde el 2002.

No obstante, aunque siempre existirán los detractores a la uniformidad contable, desde la década de 1970 los países han propulsado iniciativas de convergencia, entre ellos, un grupo de reguladores de normas en Inglaterra, Irlanda, Francia, Alemania,

Holanda, Canadá, Australia, Japón, Méjico y EE. UU. Inicialmente estos operaban como una asociación de miembros llamada Federación Internacional de Contadores “International Federation of Accountants”. Estas iniciativas culminaron con la creación de las NIIF (AICPA, 2012) y sus propulsores concluyeron que es necesario un solo conjunto de normas para el funcionamiento óptimo de los mercados de capital como menciona Horton et al. (2013). También, Devalle *et al.* (2010) indicaron que la armonización contable facilita las inversiones en el exterior, aumenta la liquidez en los mercados y reduce el coste de capital. Sin embargo, en la literatura encontramos detractores de esta iniciativa, creada hace más de 40 años; así por ejemplo, Heffes (2009) señaló que la implantación de las NIIF eliminan ciertas opciones contables que producen ventajas contributivas, lo que genera resistencia en el proceso de su adopción. A su vez, Schipper (2005) concluyó que si la guía de implantación de las normas no es la misma en todas los países no habrá posibilidad de comparación total. En la misma línea Ball (2006) puntualiza que aunque se aplique un solo conjunto de normas, es inevitable que se generen diferencias sustanciales y que no se alcance la uniformidad, debido a que existen presiones políticas y económicas a nivel local que influyen en las prácticas contables de cada país. Para abonar a este debate el Instituto Americano de Contadores Públicos Autorizados (AICPA) argumenta que como los costes iniciales de reconciliación de información y de adiestramiento resultan altos para las empresas es un proceso largo y complicado, ya que estos fluctúan entre el 12,5% y el 25% de los ingresos y representan, en algunas empresas, de \$5 a \$10 millones (AICPA, 2009). En la actualidad, las NIIF son el único conjunto de normas que se ha creado para proporcionar uniformidad

internacionalmente y las mismas son promulgadas por la Junta de Normas Internacional de Contabilidad “International Accounting Standard Board”, (IASB).

Para evidenciar el porcentaje de aceptación a nivel mundial de las NIIF (internacionalmente conocidas como las NIIF completas) la IASB ha documentado el perfil de 124<sup>1</sup> países, los cuales han hecho un compromiso público apoyando el uso de estas normas, 23 países de los perfiles estudiados no han adoptado las NIIF aunque algunos si permiten su uso. A 2014 siete jurisdicciones utilizan estándares nacionales: Bolivia, China, Egipto, Guinea Bisáu, Macao, Nigeria y Estados Unidos (IFRS, 2014). En EE. UU., que posee un mercado amplio y muy activo de intercambio de valores en las Bolsas NYSE y NASDAQ (Marcy, 2007) y recibe el 90% de las inversiones a través ADRs en el mundo, se utilizan las normas locales emitidas por la “Financial Accounting Standard Board” (FASB) (Depository Receipt Market, 2012), a la vez que trabaja en el Proyecto de Convergencia desde 2002 con la IASB. La Comisión de Intercambio de Valores estadounidense “Securities and Exchange Commission” (SEC) indicó en 2012 que no hay fecha definitiva para implantar las NIIF en las empresas locales que cotizan en el mercado estadounidense (IFRS, 2013b).

Como se ha señalado, en EE. UU. el volumen de actividad en los mercados de capital es sustancial y, además, este país acoge inversores internacionales que reciben divulgación que incluye las NIIF y U.S. GAAP. Por lo tanto, a lo largo de este trabajo se estudia la divulgación de las ganancias realizada por las empresas a través de ADRs que aplican las NIIF o las normas de EE. UU. y que cotizaron en las Bolsas de Valores de EE.

---

<sup>1</sup> A junio de 2014

UU. durante el periodo de 2007 al 2010, a fin de determinar qué sistema de normas brinda mayor valor de pertinencia y utilidad al inversor.

Para ayudar al lector en la interpretación de esta investigación se resumen a continuación los temas principales incluidos en los Capítulos. La estructura es la siguiente: en el próximo Capítulo se presenta el tema de la diversidad contable. En el Capítulo 3 se discute la importancia de la información contable y el tema de la convergencia de normas a nivel internacional. En el Capítulo 4 se presenta el alcance de la investigación que incluye descripción y justificación del estudio y el planteamiento del problema. En el Capítulo 5 se incluye la revisión de literatura, las hipótesis y las preguntas de investigación. En el Capítulo 6 se presentan la metodología, descripción de los modelos, variables y la muestra. En el Capítulo 7 se presentan los resultados y estadísticas descriptivas. Finalmente en el Capítulo 8 se incluyen los resultados y las líneas futuras de investigación.

## CAPÍTULO 2: DIVERSIDAD CONTABLE

### 2.1 Evidencia

En el tratamiento contable de las transacciones existen diferencias sustanciales entre las empresas de diferentes países. Estas pueden ocasionar que las cifras de los estados financieros se determinen de distintas formas y por consiguiente, estos difieran. A modo de ejemplo, en 2009, la empresa SK Telecom de Corea del Sur preparó los estados utilizando las normas locales. En las notas mostró 15 reconciliaciones significativas con U.S. GAAP, y como resultado la empresa reportó un ingreso neto mayor que el periodo anterior por \$301 billones de dólares bajo las normativas estadounidenses. Por el contrario, la empresa brasileña Braskem SA, realizó el mismo ejercicio, el ingreso neto y el patrimonio disminuyeron en un 70% y un 5% respectivamente para las cifras computadas con las normas contables de EE. UU. (Doupnik y Perera, 2012).

Presentamos a continuación otros ejemplos de divergencia de normas: en Italia se permite el uso de valor en el mercado para contabilizar los activos no corrientes, y en EE. UU. se utiliza el coste histórico, mientras que, en Japón los pagos por concepto de investigación y desarrollo se reconocen como gastos, sin embargo, en Alemania se reconocen como activo, a las empresas en China se les requiere que utilicen el método directo para preparar el Estado de Flujo de Efectivo y en EE. UU. si la empresa utiliza este método la sección de actividades operacionales debe reconciliarse con el método indirecto. Por otro lado, mientras las empresas estadounidenses incluyen los estados consolidados como parte de su informe anual, las empresas británicas incluyen, también,

el estado de situación de la compañía matriz, la configuración de este estado es presentada como una ecuación matemática en la que las deudas son restadas a los activos para obtener el patrimonio ( $activos - deudas = patrimonio$ ) aunque en la normativa estadounidense se incluyen los mismos elementos contables la presentación muestra los activos como el porcentaje total en la que la suma de los deudas y el patrimonio deben dar como resultado el total de activos corrientes y no corrientes ( $activos = deudas + patrimonio$ ).

La terminología y formatos variados que se utilizan en la divulgación de la información son variadas, asimismo, ocasionan diferencias sustanciales en las cifras de los informes financieros las distintas maneras que utilizan las empresas para el reconocimiento y medición de estas. No obstante, todas estas variantes ya sean cosméticas o numéricas pueden ocasionar dificultades a los usuarios en el análisis de los estados financieros y de otros datos divulgados por las empresas, asimismo, dificulta la comparación de la información financiera.

## **2.2 Causas de la Diversidad Contable**

Existen numerosas razones que contribuyen a que las prácticas contables entre los países sean muy variadas, estos factores determinan las guías y su aplicación. Aunque en la actualidad la mayoría de los países apoyan la uniformidad contable, las diferencias contables todavía persisten. Entre estas se ha identificado el sistema legal como uno de los factores que propician la disparidad en el ejercicio de la contabilidad, los dos sistemas legales principales son: ley común y ley civil. El primero consiste principalmente en

aplicar leyes estatutarias, que son debatidas en las Cortes y de las cuales se originan precedentes que resultan en leyes, mientras que, el sistema legal de código civil contiene mayor número de leyes codificadas que aplican a diversas áreas. En el sistema o código de ley común una entidad privada, que no es dirigida por el gobierno local, establece las normas contables. Estas suelen ser más detalladas, específicas, abundantes y varían de acuerdo a la jurisdicción. Por el contrario, el sistema o código de ley civil es conocido como código comercial y emite las guías para dirigir las actividades de los negocios. En los países en los que se utiliza este código, los profesionales expertos de la contabilidad no tienen influencia significativa en la creación de las normas. Además, este último, se caracteriza por el establecimiento de leyes generales y por consiguiente, es necesario recurrir a la opinión de expertos de auditoría, leyes contributivas y otras áreas afines. La Porta et al. (2008) definen los sistemas legales más importantes como: *Inglés* que representa el sistema de ley común, regularmente se identifica como anglo-americano; *Francés*: representa el sistema de ley civil; *Alemán, Escandinavo y Socialista*: representan derivaciones del sistema de ley civil. El código común se deriva de los casos debatidos en las Cortes inglesas y se caracteriza por la transparencia en la divulgación orientada al mercado de valores y porque no existe conexión entre la contabilidad financiera y la contabilidad para impuestos. Por otro lado, el código civil se deriva de la Ley Romana y se distingue por la poca divulgación que se requiere y porque están relacionadas la contabilidad financiera con la contabilidad basada en impuestos. Se presenta en la siguiente tabla 2 (ver página 12) la clasificación de los países de acuerdo a estas definiciones.

Tabla 2: Clasificación de países de acuerdo a su origen y sistema legal

Código Civil (origen francés)	Código Civil (origen alemán)	Código Civil (origen escandinavo)
<p><b><u>África</u></b> Egipto</p> <p><b><u>América</u></b> Argentina Brasil Chile Colombia Ecuador Méjico Perú Uruguay Venezuela</p> <p><b><u>Asia</u></b> Indonesia Jordania Filipinas Turquía</p> <p><b><u>Europa</u></b> Bélgica Francia Grecia Italia Luxemburgo Países Bajos Portugal España</p>	<p><b><u>Asia</u></b> Japón Corea del Sur Taiwán</p> <p><b><u>Europa</u></b> Austria Rep. Checa Alemania Hungría Rep. Eslovaca Suiza</p>	<p><b><u>Europa</u></b> Dinamarca Finlandia Islandia Noruega Suecia</p>
<b><u>Código Común</u></b>		
<p><b><u>Europa</u></b> Irlanda Inglaterra</p> <p><b><u>Asia</u></b> Hong Kong India Israel Malasia Pakistán Singapur Sir Lanka Tailandia</p>	<p><b><u>África</u></b> Kenia Nigeria Sur África Zimbabue</p> <p><b><u>Australia</u></b> Australia Nueva Zelanda</p>	<p><b><u>América</u></b> Canadá Estados Unidos</p>

Fuente: Frederick D. S. Choi y Gary K. Meek, International Accounting, 7ed. Exhibit 2-1.

Se mencionan a continuación otras causas que ocasionan diversidad contable, entre estas están los enfoques contables que influyen en la profesión. Según Choi y Meek (2011) se han identificado cuatro enfoques:

*Macroeconómico*, en donde las prácticas contables están dirigidas y alineadas con los objetivos macroeconómicos locales (e.g. Suecia).

*Microeconómico*, este se caracteriza por su enfoque a las empresas y se enfatiza en identificar como el ejercicio de la contabilidad ayuda a lograr sus metas (e.g. Países Bajos).

*Disciplina independiente*, en donde las prácticas contables se originan de las transacciones comerciales de los negocios (e.g. EE. UU.).

*Enfoque uniforme*, es cuando el gobierno establece control a través de las prácticas contables implementando la uniformidad como medida de planificación.

La diversidad contable también proviene de la aplicación de la base contributiva, en algunos países esta es requerida para la preparación de estados financieros y para cumplir con el pago de impuestos, mientras que, en otros, estos deben ajustarse para presentarse a los inversores. Los ajustes son particularmente a las cuentas de ingresos/ganancias y gastos/pérdidas que se incluyen para determinar el resultado neto, sin embargo, estos no se presentan en el cómputo de la cantidad de impuestos que la empresa debe pagar. Algunos métodos utilizados en el cómputo de las cifras financieras no son aceptados para propósitos contributivos (e.g. depreciación).

Igualmente, la fuente de financiación es distinta entre los países, aquellos en los cuales el gobierno y el sector crediticio provee el capital el compromiso para divulgar es menor que en aquellos países en los cuales los inversores proveen los fondos para las

operaciones de la empresa. En el primero, los acreedores obtienen la información directamente de la empresa mediante la participación directa en la toma de decisiones (junta de directores) o mediante la obtención de informes periódicos. Cuando los fondos son obtenidos a través de la venta de acciones la empresa está más comprometida a divulgar la información a esta gran cantidad de usuarios externos. La divulgación estará enfocada en las deudas y sus garantías si la financiación proviene de la emisión de deuda, mientras que los inversores ponen el énfasis en la cifra de resultado.

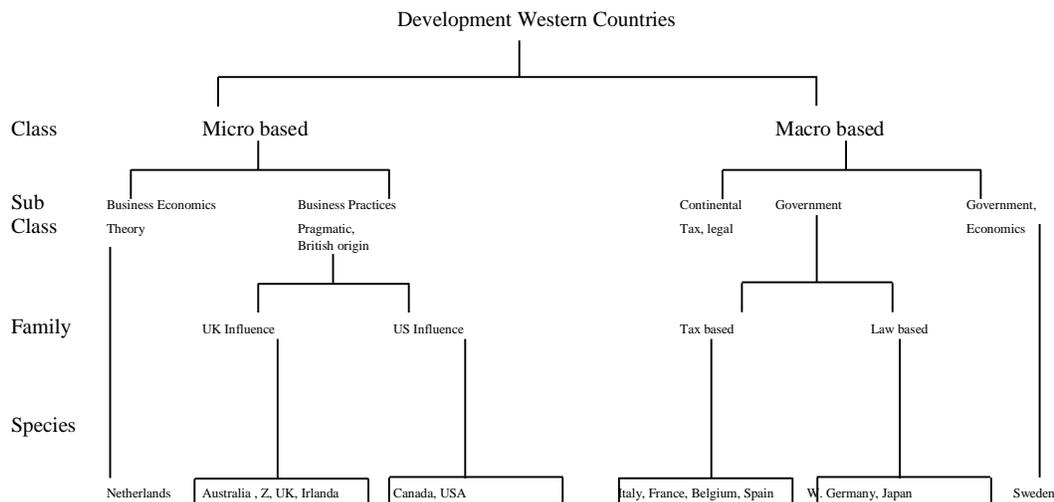
Por otra parte, las tasas de inflación en los países hacen que los estados financieros sean ajustados constantemente para que reflejen la realidad económica de la empresa en el presente, esto ocurre específicamente en las jurisdicciones que utilizan la base contributiva en la preparación de los estados. La reconciliación de las cantidades producto de la inflación hace que el pago de impuestos sea correcto, sin embargo, en el caso de las fluctuaciones periódicas en la inflación podría resultar que los estados financieros no provean información oportuna.

Un factor determinante, y que ocasiona diversidad de las prácticas contables, ha sido el de las relaciones económicas, políticas y comerciales entre los países, ya que esto hace que entre ellos copien y adopten normativas similares. A modo de ejemplo podemos mencionar el caso de Puerto Rico, este como territorio estadounidense no ha desarrollado sus normas de contabilidad, sino que utiliza U.S. GAAP y cuando EE. UU. adopte las normas internacionales, será requisito en las empresas y universidades puertorriqueñas el estudio y aplicación de las mismas. Otro ejemplo es el caso de Canadá que antes de 2011 utilizaba U.S. GAAP como resultado de la cercanía geográfica y por los acuerdos comerciales (NAFTA) que posee con EE. UU. Estos vínculos establecidos por los países

han ocasionado que se formen grupos “clusters” que aplican las mismas prácticas contables. Gernon y Meek (2001) han clasificado los grupos contables de acuerdo a tres modelos: el primero es *divulgación completa* (modelo anglosajón) este modelo es utilizado en los países de sistema de ley común, por consiguiente, se aplica en EE. UU. y está basado en divulgar información para un gran número de usuarios externos. El segundo es el modelo de *cumplimiento legal* (modelo continental europeo sistema de ley civil) utilizado mayoritariamente en los continentes europeo y asiático., Es conocido, también, como el modelo continental europeo y es utilizado en países donde se aplica el de sistema legal civil. Su característica principal para propósitos contables es proveer información a los acreedores y al gobierno, además de, preparar estados financieros de acuerdo a la base de impuestos. El tercer modelo es de *inflación ajustada* utilizado en países latinoamericanos en donde la tasa inflacionaria es alta y se deben ajustar las cifras contables constantemente.

Por su parte, Nobes (1983) y para evidenciar la procedencia de la diversidad contable ha desarrollado un diagrama en el que clasifica el sistema financiero y las prácticas contables de acuerdo a los países, ver figura 1 en la siguiente página. El autor se refiere a “micro” (lado izquierdo del diagrama) para describir el modelo anglosajón, que está orientado al cumplimiento de las prácticas para satisfacer las metas en las empresas. El “macro” (extrema derecha del diagrama) describe el modelo continental europeo en el cual las políticas contables están correlacionadas con las políticas de economía del gobierno local.

Figura 1: Clasificación de los sistema de divulgación financiera



Fuente: Nobes (1983) *Judgemental Classification of Financial Reporting Systems*

Existen otros factores que definitivamente influyen en el ejercicio de la contabilidad ocasionando diversidad, en términos generales se relacionan con la formación personal y profesional, entre estos se encuentran la cultura, religión y el juicio profesional. Estos se adhieren de forma permanente al individuo y son difíciles eliminar, de acuerdo a los estudios de Hofstede (1983) en los cuales ha investigado el área de las relaciones culturales a nivel local e internacional. También, ha comprobado que en los países se crean grupos con características culturales similares que rigen la forma de actuar y de pensar de los individuos. Para agrupar a los individuos con características similares y poder establecer comparaciones el autor creó un modelo con cinco características llamadas “dimensiones culturales”. Estas ayudan a agrupar a los personas de acuerdo a los roles culturales. Se mencionan continuación tales dimensiones:

“*individualismo*” y su contraste “*colectivismo*”, que identifica las relaciones del individuo y la base de la toma de decisiones,

“*distancia de poder*” (mucha o poca) se refiere a al grado de aceptación que poseen los individuos con relación a las jerarquías establecidas.

“*masculinidad*” y su contraste “*feminidad*” se relaciona con los roles establecidos por la sociedad y el comportamiento que deben tener los individuos según las actuaciones que son características del hombre o de la mujer.

“*evasión a la incertidumbre*” (mucha o poca) indica cómo reacciona el individuo ante un panorama futuro y que representa cambios.

“*orientación a largo plazo*” que identifica la planificación de las estrategias para el futuro.

Por su parte, Gray (1988) menciona que la actitud y el comportamiento aprendido ejercen influencia en la manera de crear y administrar un negocio, este ha identificado unos valores contables que han creado sub culturas en la contabilidad por regiones y que son capaces de afectar de forma positiva o negativa las cifras contables. Estos valores son *profesionalismo* que se refiere al grado de juicio profesional que ejerce el individuo y que contrasta con avalar las reglas establecidas en la profesión; *uniformidad* que consiste en la aplicación de las mismas prácticas contables por un periodo largo; *conservadurismo*, se refiere a divulgar con prudencia los eventos ocurridos en el presente, pero cuyo desenlace afecta las cifras de los informes financieros en el futuro (eventos contingentes) “contingency events” y, por último, la *secretividad* que es la preferencia de divulgar poca información a las partes interesadas y que es requerida por las reglas locales. A modo de ejemplo y para entender como estos valores y dimensiones culturales crean diversidad contable, los autores Douppnik y Perera (2012) indican que la religión islámica atiende y

provee espacio para que se contabilicen ciertas transacciones contables, como lo son las donaciones por concepto de caridad.

Por su parte, Nobes (1998) ha contribuido a la literatura y ha indicado que, en el caso de la diversidad en la divulgación, se atribuye a la fuente de financiación principal de las empresas de cada país y que la divulgación depende de los propósitos que se han de satisfacer. El autor ha definido dos sistemas de divulgación estos son: Clase A y B, el primero es donde la financiación de las empresas proviene de una gran cantidad de accionistas, la divulgación es más extensa, las prácticas contables no son conservadoras y no son basadas en las leyes de impuestos. Por el contrario, en la Clase B la divulgación va dirigida a los acreedores y es menor, las prácticas contables son conservadoras y se siguen las leyes contributivas.

Lo señalado en el epígrafe sobre las causas de la diversidad contable han creado un espacio para que surjan las diferencias en el reconocimiento de las transacciones que tienen efecto en la preparación de los informes financieros entre los países y dificulta la preparación y comparabilidad de estos. También resulta onerosa para las empresas la reconciliación de las cifras contables y cumplir con la divulgación que exigen distintas jurisdicciones, lo que obstruye la habilidad de las empresas para competir en mercados internacionales.

A modo de ejemplo se muestra a continuación un resumen de la descripción de algunas prácticas contables e información pertinente que influyen en la profesión de contabilidad en algunos países, el análisis ha sido presentado en Choi y Meek (2011) y Doupnik y Perera (2012) de igual forma, estos datos son utilizados en la academia para el estudio de las diferentes culturas y cómo estas afectan las normativas contables.

## Francia

Se le considera como el líder de la uniformidad, se ha impuesto de forma obligatoria el uso de una lista de cuentas uniformes y requisitos de teneduría de libros, asimismo, se han estandarizado los modelos utilizados de los estados financieros y de los anejos requeridos para la divulgación de información contributiva. Las leyes de impuestos influyen significativamente en las normas y prácticas contables. Cada empresa debe establecer un manual de contabilidad para el funcionamiento y control de los procesos contables, y es requisito que el mismo incluya un diagrama del sistema de contabilidad con su descripción, los principios contables y los procedimientos para el conteo anual del inventario. Los organismos reguladores de normas locales incluyen: Junta de Contabilidad Nacional (JCN), Comité de Regulación de la Contabilidad (CRC), Autoridad de Mercados Financieros (AMF), el Instituto de Contadores Públicos (ICP) y el Instituto Nacional de Auditores (INA). Las empresas en Francia suelen ser empresas familiares y su medio de financiación es la deuda. Por esto el organismo regulador de los mercados de capital no posee influencia en la creación y supervisión de normas contables. El director de este organismo le provee un informe al Presidente del país, lo que permite que se ejerza independencia de otras divisiones gubernamentales. Las funciones de contabilidad y auditoría están separados, y cada una posee diferentes licencias para ejercer, por lo tanto, son representadas por diferentes organismos, la entidad que representa a los contadores está bajo el mando del ministerio de Economía y Finanzas, mientras que, el de auditoría está bajo la jurisdicción del Ministerio de Justicia, los auditores deben informar al fiscal del estado cualquier actividad criminal descubierta en el proceso de auditoría, además, de examinar los controles internos de la empresa. La

AMF supervisa las auditorías cada 6 años realizadas a todas las empresas que están registradas. Los informes financieros requeridos son: estado de situación (balance), estado de resultados, notas a los estados, informe de los directores y auditores, además, incluye dos informes exclusivos de Francia: *informe de prevención de bancarrota* y *el informe social* (informe sobre las condiciones y el ambiente laboral). Para demostrar que la información es fidedigna los estados financieros deben prepararse en cumplimiento con la *buena fe*, además, se requiere, entre otros, divulgación de un análisis de la cantidad de empleados y la rotación de estos por área geográfica, también el detalle de las actividades ambientales que incluyan las acciones para la sostenibilidad energética y conservación ambiental.

### Alemania

Al igual que Francia el concepto de nacionalizar y uniformar la lista de cuentas ha sido adoptado, además, se ha establecido algunos principios para la estandarización de la teneduría de libros. Existen 3 tipos de entidades: las corporaciones grandes, la combinación de una corporación y una sociedad limitada y las empresas privadas, que son las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES). La contabilidad alemana se caracteriza por la confianza en los estatutos locales y las decisiones de la corte, también, la protección a los acreedores es fundamental en el Código Comercial alemán. Por medio de la práctica de conservadurismo, en la que se genera la tendencia a subvalorar los activos y a sobrevalorar las deudas, también, el establecimiento de reservas para cubrir riesgos futuros es vista como una práctica a favor de los acreedores. Los procedimientos contables van dirigidos a determinar una cantidad *prudente* para las distribuciones a los dueños, permitiendo de esta manera que no se ponga en riesgo el pago a los acreedores,

asimismo, poseen una política anti inflación considerada como una de las más fuertes. El Comité de Normas de Contabilidad de Alemania (CNCA), junto con el Código Comercial de Alemania (CCA) son los organismos de cumplimiento, también, trabajan en conjunto con la IASB. Se ha establecido un panel de supervisión de estados financieros que realizan inspecciones aleatorias a estados financieros, la auditoria está a cargo de dos grupos; los que auditan empresas grandes y los que auditan las PYMES. Los requisitos de divulgación, auditoria y contabilidad dependen del tamaño de la empresa que se basan en el total de activos e ingresos y número de empleados. Las empresas públicas (grandes) tiene que divulgar el estado de balance, estado de resultado, notas a los estados, informe de la gerencia y el informe del auditor, para las demás empresas los requisitos son mínimos, sin embargo, un informe exclusivo en Alemania es el *informe privado*, es preparado por el auditor hacia la gerencia y se enfoca en presentar datos que afectan la existencia futura de la empresa

#### República Checa

Se caracteriza la práctica de la contabilidad porque esta ha cambiado sustancialmente de acuerdo a los cambios políticos que ha pasado este país. Se estableció que para cumplir con la uniformidad todas las empresas deben utilizar la misma lista de cuentas, proveer detalles específicos de las políticas contables y proveer de estados financieros uniformes. Históricamente, la divulgación era basada en producción y cifras basadas en costes históricos, asimismo, la contabilidad se consideraba secreta y no se divulgaban los estados financieros. A partir del 1993 entra en vigor La ley de Contabilidad que luego fue enmendada en el 2004, la responsabilidad de las prácticas contables recae en el Ministerio de Finanzas. Los requisitos de divulgación incluyen el

estado de balance, estado de ganancia y pérdidas y las notas a los estados financieros, en este último se debe incluir el estado de flujo de efectivo, solamente presentaran estados financieros consolidados las empresas que cumplan con los requisitos establecidos de total de activos, ingresos y número de empleados y el control sobre una subsidiaria se establece en base a cantidad de acciones o probando influencia directa o indirecta.

### Países Bajos

El ejercicio de la contabilidad y el objetivo de la divulgación varían, aunque existe el sistema de ley civil, las prácticas contables están altamente influenciadas por EE. UU. e Inglaterra debido a la presencia de empresas multinacionales proveniente de estos países, la contabilidad financiera no guarda relación con la contabilidad para propósitos de impuestos. La divulgación se enfatiza en la presentación fidedigna, pese a que este país no posee un mercado de valores muy activo. La academia recibe gran insumo de los practicantes de la contabilidad, de esta forma el estudiante recibe la educación con teoría y la practica integrada. *Dutch Accounting Standards Board* provee las guías sobre las prácticas contables, aunque estas no son impulsadas legalmente, por lo general son utilizadas. La divulgación requerida incluye el estado de balance, estado de resultado, notas a los estados financieros, informe del director, informe del auditor y restricciones impuestas a las ganancias, solamente las empresas medianas y grandes deben presentar el estado de flujo de efectivo.

### Reino Unido

La profesión de la contabilidad está altamente influenciada por las directrices de la Unión Europea (UE) mencionan Doupnik y Perera (2012) que la profesión de contabilidad según se practica hoy en día comenzó su desarrollo en Inglaterra, gran

concentración de los contadores del mundo (13%) residen en Inglaterra. Las dos fuerzas que rigen la contabilidad son las empresas y profesión de contable. Existen 6 organismos que dirigen las prácticas contables, (1) Institute of Chartered Accountans in England and Wales, (2) Institute of Chartered Accountans of Scotland, (3) Institute of Chartered Accountans of Ireland, (4) The Association of Chartered Certified Accountants, (5) The Chartered Institute of Management Accountants, (6) The Chartered Institute of Public Finance and Accountancy, solamente los miembros de las primeras 4 entidades pueden firmar el informe independiente de auditor. La informes que son requeridos incluyen: estado de balance, estado de ganancias y pérdidas, estado de flujo de efectivo, informe del director, informe de las políticas contables, notas a los estados financieros, y el informe del auditor. La Bolsa de Valores de Londres requiere que las empresas, además, presenten los estado financieros interinos para un periodo de 6 meses.

A modo de ejemplo, se presenta en la tabla 3, un resumen de las prácticas contables empleadas por algunos países europeos y como estas difieren de las NIIF. También, se presenta la tabla 4 (ver página 24) que compara las prácticas más significativas entre U. S. GAAP y otros países.

Tabla 3: Resumen de prácticas más significativas: Comparación NIIF y algunos Países Europeos

	<b>NIIF</b>	<b>Francia</b>	<b>Alemania</b>	<b>Rep. Ch.</b>	<b>Países B.</b>	<b>R. Unido</b>
Combinación de Negocios (Método: Compra / “Pooling”)	Compra	Compra	Compra	Compra	Compra	Compra
Plusvalía	Capitaliza Prueba: Menoscabo	Capitaliza Amortiza	Capitaliza Amortiza	Capitaliza Amortiza	Capitaliza Amortiza	Capitaliza Amortiza
Inversiones en Asociadas	Método Equidad	Método Equidad	Método Equidad	Método Equidad	Método Equidad	Método Equidad
Valoración de Activos	Valor de Mercado	Valor de Mercado	Valor de Mercado	Valor de Mercado	Valor de Mercado	Valor de Mercado
Base Depreciación Método: LIFO	Económica No Permitido	Impuestos No Permiso	Impuestos Permitido	Económica No Permitido	Económica Permitido	Económica No Permitido
Pérdidas: Probables	Se Acumulan	Se Acumulan	Se Acumulan	Se Acumulan	Se Acumulan	Se Acumulan
Arrendamiento: Capitalizable	Capitaliza	No	No	No	Capitaliza	Capitaliza
Impuestos Diferidos:	Acumulan	No	No	Acumulan	Acumulan	Acumulan
Reservas: Ingresos	No se Usan	Se Usan	Se Usan	En ocasiones	En ocasiones	En ocasiones

Fuente: Choi y Meek (2011), International Accounting 7ed, Figura 3-6.

Tabla 4 Resumen de las Prácticas más significativas: Comparación EE. UU. y otros países

	<b>EE. UU.</b>	<b>Méjico</b>	<b>Japón</b>	<b>China</b>	<b>India</b>
Combinación de Negocios (Método: Compra / “Pooling”)	Compra	Compra	Compra	Compra	Ambos
Plusvalía	Capitaliza Prueba: Menoscabo	Capitaliza Prueba: Menoscabo	Capitaliza Menoscabo/Amortiza	Capitaliza Prueba: Menoscabo	Capitaliza Menoscabo/Amortiza
Inversiones en Asociadas	Método Equidad	Método Equidad	Método Equidad	Método Equidad	Método Equidad
Valoración de Activos	Coste Histórico	Coste Histórico	Coste Histórico	Coste Histórico	Coste Histórico y Mercado
Base Depreciación Método: LIFO	Económica Permitido	Impuestos No Permiso	Impuestos No Permitido	Económica No Permitido	Económica No Permitido
Arrendamiento: Capitalizable	Capitalizable	Capitalizable	Capitalizable	Capitalizable	Capitalizable
Impuestos Diferidos:	Acumulan	Acumulan	Acumulan	Acumulan	Acumulan
Reservas: Ingresos	No se usan	No se usan	No se usan	No se usan	En ocasiones

Fuente: Choi y Meek (2011), International Accounting 7ed, Figura 4-5.

## CAPÍTULO 3: CONVERGENCIA DE INFORMACIÓN CONTABLE

### 3.1 Importancia de la Información Contable

Los usuarios de los estados financieros necesitan información que sea útil para tomar decisiones oportunas en el ámbito internacional. Las empresas han tenido que cambiar la manera de brindar la información ante las nuevas exigencias de los inversores y acreedores, que reclaman divulgación uniforme y puntual (PWC, 2013a).

Estos nuevos reclamos surgen debido al aumento de transacciones comerciales entre los países y a la actividad generada en las Bolsas de intercambio de valores alrededor del mundo. Por ejemplo, 10.500 empresas domésticas y extranjeras habían cotizado en las distintas Bolsas de Valores de América a junio de 2012, a su vez, en Asia cotizaron 22.700, en Europa y África 13.300 aproximadamente de acuerdo a (World Federation of Exchanges, 2012). Esta actividad en los mercados de capital es importante en el desarrollo de los países, por eso, es necesario que se implanten sistemas contables que generen información oportuna para mantener el flujo de información que permita la comunicación entre los mercados internacionales, como mencionan Holthausen y Watts (2001). Las normas contables son guías para recopilar la información que permiten mantener confianza en los resultados que comunican las empresas, en los mercados de valores y en el sector financiero. Estas han sido utilizadas como vehículo generador de información durante más de 100 años con el fin de satisfacer la demanda de información que proviene de diversos sectores (AICPA, 2012). La divulgación en la contabilidad es un aspecto que ha evolucionado con el desarrollo de los países a través del tiempo; como han mencionado en sus estudios Barth *et al.* (2008) y Ashbaugh y Pincus, (2001). Sin

embargo, el objetivo primario de la información contable sigue siendo la utilidad de ésta en la toma de decisiones de los usuarios. Aunque esta característica se vio opacada en la década del 2000, cuando se expuso la vulnerabilidad de los mercados de capital, el sector crediticio y las mismas normas contables debido a la manipulación de la información que varias empresas realizaran. Esto provocó que la utilidad de la información disminuyera y perdiera la capacidad de influenciar la toma de decisiones acertada de los usuarios. Esto quedó evidenciado por los escándalos financieros de la pasada década ya que la falta de ética de los directivos de empresas multinacionales ocasionó cuantiosas pérdidas a sus empleados, al mercado de valores, y a los sectores bancario y crediticio. Algunos ejemplos de estos fraudes y sus consecuencias son: Enron Co., que en el 2001 reconoció como ingresos partidas que debieron ser tratadas como deuda, incumpliendo de esta manera con el concepto de reconocimiento de ingresos según relató Unerman y O'Dwyer (2004). Como resultado de este fraude se le imputó cargos criminales a los ejecutivos, además de generar más de \$60 billones en pérdidas en el mercado de acciones. También, WorldCom en el 2002, generó más de \$100 billones en pérdidas en el mercado de acciones, cuando se descubrió que la gerencia reconoció gastos como activos. Otras empresas que cometieron fraude son: AOL Co. y PurchasePro Co. sus directivos pagaron multas de \$500 millones cada uno. En el caso de la empresa Computer Associates Co. la multa fue de \$225 millones por sobreestimar los ingresos. De igual manera, la empresa AIG Co. no divulgó transacciones internacionales y como resultado el principal oficial ejecutivo fue despedido y se le impuso una multa a la empresa de \$126 millones (Warren, 2012).

A pesar de los escándalos financieros que laceraron la imagen de algunas empresas, de los profesionales de la contabilidad y otros sectores, el valor informativo y la veracidad de la información divulgada siguen siendo indispensables para retener la confianza en los mercados de capital, según lo confirman los estudios de Barth *et al.* (2000), Landsman y Maydew (2002) y Werner y Veith (2010). Mientras tanto, los organismos como la IASB y la FASB continúan trabajando para fortalecer las normas contables. La academia, también, trabaja para tomar como ejemplo estos casos para que los futuros profesionales no incurran en práctica poco éticas.

### **3.2 Análisis de Negocios**

Las cifras contables y la divulgación de otra información son útiles en el análisis de los negocios, menciona Choi y Meek (2011) que este se puede aplicar como mecanismos en el proceso de toma decisional. Los autores describen un modelo de valoración de la información de los estados financieros, que se compone de un análisis dividido en 4 categorías. El (1) *análisis estratégico de negocios*, permite a los usuarios hacer proyecciones más reales porque provee un análisis del ambiente económico mediante la identificación de los generadores de ingresos y medición del riesgo del negocio. El (2) *análisis contable*, se enfoca en determinar cuan fidedigna es la información divulgada y cuan certera es presentada la posición financiera de la empresa, los autores mencionan que se debe identificar las políticas contables, evaluación de la flexibilidad y estrategias financieras, además, de identificar errores comunes y señales que conlleven a determinar la calidad de la divulgación. También, se debe examinar el

nivel de conservadurismo mediante la evaluación de los estimados, políticas contables y medición del juicio empleado en el registro de transacciones. El (3) *análisis financiero*, mediante la comparación de las tasas o razones financieras permite al analista evaluar la ejecutoria de la empresa en el pasado y hacer proyecciones. La comparación de las razones financieras con la competencia y la industria permite determinar la liquidez, solvencia, mejoramiento y sostenibilidad de la empresa. El (4) *análisis prospectivo*, conlleva la examinación de los cambios en las prácticas contables, estrategia de negocios y análisis financiero para proyectar las operaciones de la empresa.

### **3.3 Rol de la Contabilidad**

La contabilidad es un sistema que ha permitido a la gerencia recopilar información para formular estrategias a corto y a largo plazo. Además, les facilita a los usuarios obtener información sobre la posición financiera, el resultado de las operaciones y el flujo de efectivo de una empresa. El sistema de contabilidad ha sido empleado por la utilidad que brinda en la identificación, medición y comunicación de información financiera sobre un negocio. No obstante, los cambios en el comercio, el surgimiento de empresas multinacionales y los adelantos tecnológicos han transformado la manera en que el sistema de contabilidad genera información útil para los usuarios. Como mencionaron Unerman y O'Dwyer (2010) los cuales han informado que es crucial que la gama de estudios en esta área sea lo suficientemente amplia como para investigar adecuadamente y actualizar las diversas funciones de contabilidad que se llevan a cabo en las empresas y en la sociedad hoy en día.

La historia de la contabilidad se remonta a las civilizaciones antiguas; sin embargo, el nacimiento de la contabilidad de registro de doble entrada en el siglo XIV es visto como el comienzo del período de contabilidad moderna. En 1494 Luca Pacioli, describió el sistema de doble entrada en los registros contables e informes comerciales. Además, del siglo XIV al XVI en Italia se comienzan a utilizar los números arábigos para anotar las transacciones comerciales. En el siglo XVII aumenta la demanda de bienes y servicios y como resultado de la dispersión en las colonias, es cuando comienzan a surgir las primeras corporaciones. A inicios de la era industrial y con la rápida propagación de este fenómeno, en Inglaterra, otros países europeos y EE. UU. de inmediato se dio la transformación en la producción de bienes mediante la mecanización en la agricultura y en la industria de textiles, entre otros, y surgen las grandes empresas. Como consecuencia de la revolución industrial se hizo necesario el uso de unos sistemas de contabilidad avanzados, que fueron indispensables para agrupar los costes de producción y la información generada por la gran actividad comercial de las empresas ante este nuevo fenómeno. El aumento en las transacciones entre empresas, amplió el mercado al cual estas brindaban sus productos y servicios, lo que ocasionó que las compañías buscaran capital externo para financiar sus operaciones y expandir sus facilidades. Este suceso les abrió las puertas a los proveedores de capital a nuevas oportunidades de inversión, Tanto los inversores como los acreedores comenzaron a mostrar interés por la información divulgada por las compañías y comenzaron a exigir divulgación que les permitiera monitorizar sus inversiones. Estos cambios transformaron la prestación de servicios contables en una profesión necesaria en el desarrollo de las empresas.

Por eso, en los diferentes países se fundaron organismos reguladores para supervisar la divulgación de las empresas. En Escocia se estableció en 1854 el Instituto de Contadores, lo mismo ocurrió en Inglaterra en 1880, le siguió Francia en 1881, Austria en 1885 y EE. UU. En este último, por ejemplo, el surgimiento y posteriormente auge en la industria de acero hizo necesario cumplir con la divulgación financiera. Más adelante la caída de los mercados de acciones de 1929 trajo como consecuencia el desarrollo de la profesión y la creación de organismos privados para supervisar el fiel cumplimiento de las normas (AICPA, 2012). La evolución de los sistemas contables continuó su camino de manera individual en los distintos países y a inicios de los años 70 comenzó oficialmente un movimiento entre los países para crear las normas internacionales con el propósito de generar uniformidad en la divulgación de información financiera en las empresas. En 1973 se crea el Comité Internacional de Normas Contables “International Accounting Standards Committee” (IASC) que creó las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y fue reemplazado en el por la IASB que actualmente promulga las NIIF.

### **3.4 Convergencia Global de la Contabilidad**

El tema de la convergencia global de las normas contables comenzó después de la segunda Guerra Mundial. Durante esa época se enfatizó en la integración de los mercados y el flujo de capital internacional, oficialmente, este movimiento lo comenzó el IASC y lo continúa en la actualidad la IASB (FASB, 2013). El proceso de convergencia ha sido promovido por diferentes organismos internacionales desde los años 70. La Organización de las Naciones Unidas (ONU) propuso en 1976 la creación de un grupo especialista en

el tema de normas internacionales de contabilidad; luego en 1979 la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), a través de un Grupo de Trabajo de Normas Contables, publica las prácticas contables en los países miembros que componían el grupo. Más adelante, la ley de 1996 (National Securities Markets Improvement Act – NSMIA) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores “International Organization of Securities Commissions” promueven la convergencia y su principal argumento es aumentar la eficiencia en el proceso de atraer capital (SEC, 2000). Asimismo, el Banco Central afirmó, luego de la crisis financiera en Asia, era necesario mejorar los sistemas contables en países emergentes según el portal del AICPA (2009a) y como respuesta a esta petición la Federación Internacional de Contadores (International Federation of Accountants- IFAC) estableció en el 2000 el Foro de Firmas (Forum of Firms) en el que se crean y apoyan normas contables para protección del inversor internacional. También, en 1995 la UE requirió que las empresas de los países miembros prepararan estados consolidados de manera uniforme (Van Hulle y Kravitt, 2002). En el 5 de febrero de 2002 el Parlamento Europeo aprobó los cambios sugeridos por la Comisión Europea e impuso el uso de las NIIF en los estados financieros consolidados a las empresas participantes en los mercados de valores en Europa a partir de 2005 (Accountancy Ireland, 2002). En 1997 el Ministerio de Finanzas del G-7<sup>2</sup> y los directivos del Banco Central hicieron un llamamiento a varias organizaciones para que se agilizará la revisión de las normas internacionales de contabilidad emitidas por la IASC (BIS Publications, 2000). En 2000 la “International Organization of Securities Commissions” (IOSCO) exhortó a las reguladoras de valores que permitiera a las empresas extranjeras el uso de las normas internacionales (IOSCO, 2004). En 2004, mediante el comité regulador

---

<sup>2</sup> Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

y de interpretación de las NIIF “Regulatory Interpretations of International Financial Reporting Standards” se promovió la aplicación consistente de las NIIF entre sus miembros y ese mismo año la UE, a través del Directorio de Mercados Internos de la Comisión Europea, hace sus reclamos de convergencia global y exhorta a la SEC a adoptar las NIIF en EE. UU. (Deloitte, 2004). En el 2009, los líderes del G-20 le requirieron a la IASB en 2009, que duplique los esfuerzos para lograr la implantación de las NIIF en el ámbito mundial (IFRS, 2009).

En el 2010 James Kroeker, “SEC Chief Accountant” solicitó a las Juntas que el Proyecto de Convergencia finalice para el 2011, fecha recomendada por los líderes del G-20. Ese mismo año una de las principales compañías de auditoría internacional, KPMG requirió que los egresados de las universidades tengan conocimiento de las NIIF como requisito de empleo (AICPA, 2012).

En abril de 2012, el Ministro de Finanzas y los directivos del Banco Central del G-20 confirmaron su apoyo a la IASB en la creación de normas de alta calidad y de aplicación global según la empresa de auditoría internacional Ernest & Young (2012). En septiembre de 2013, la IASB acordó con la IOSCO, trabajar en conjunto para garantizar que las NIIF sean aplicadas de forma consistente en todos los países y trabajó con el Instituto de Analistas Financieros Certificados “Certified Financial Analyst Institute” para educar a los inversores de todo el mundo sobre el tema de las NIIF (Murphy, 2014). En 2013 “European Securities and Market Authority” (ESMA) informó que aumentó la colaboración y el apoyo al proceso de creación de normas sometiendo una serie de recomendaciones al Comité de Interpretación de las NIIF, en dichas recomendaciones se enfatizó la diversidad que aún existe y solicitó el establecimiento de guías adicionales

que apoyen la uniformidad y reduzcan la divergencia en la aplicación de las normas. De igual forma ESMA ha informado que continúa con un rol activo que contribuye con la eficiencia de la implantación de las NIIF en 2014, además, creó el “European Enforcers Coordination Sessions” (EECS) que lo forman 39 personas y que representan los países de la UE y tienen como tarea primordial el cumplimiento y la supervisión de la información financiera (ESMA, 2013).

Todas estas iniciativas han promovido un movimiento entre los países para la adopción de las NIIF. Según el análisis de la IASB en junio de 2014 sobre el estatus de adopción en los países, Bermuda, Islas Caimán, Egipto, Macao, Surinam, Suiza, Paraguay y Albania no han hecho expresiones públicas en apoyo de la uniformidad y a la adopción de un solo conjunto de normas de aplicación global. Sin embargo, los primeros seis sí han hecho expresiones de apoyo a las NIIF directamente a la IASB. No obstante, aún con la falta de expresiones públicas por parte de los organismos reguladores de estos países las NIIF son usadas para empresas que cotizan en Bermuda, Islas Caimán y Suiza. En total 101 países requieren la aplicación de las NIIF en todas las empresas domésticas que cotizan y en las instituciones financieras, Brunéi comienza en 2014, Bután en 2015 y Colombia en 2015. El estatus de la convergencia de los 23 países restantes es el siguiente: 12 permiten en lugar de requerir, estos son: Bermuda, Islas Caimán, Guatemala, Honduras, India, Japón, Madagascar, Panamá, Paraguay, Singapur, Surinam y Suiza. En Uzbekistán y Arabia Saudita requieren la aplicación de estas normas a las instituciones financieras y están en proceso de adoptar estas normas. En Indonesia y Tailandia están en proceso. Bolivia, China, Egipto, Guinea Bisáu, Macao, Nigeria y Estado Unidos usan las normas nacionales. Los países que han adoptado las NIIF sin modificaciones son:

Australia, Hong Kong y Nueva Zelanda. En general, cerca del 60% de los países estudiados por la IASB que requieren las NIIF a las empresas domesticas que cotizan, también, las requieren a las empresas cuyo valores no se mercadean públicamente. Aproximadamente el 90% de los países que las requieren, además, las permiten a las empresas que no cotizan (IFRS, 2014). En otros países más pequeños y de economías en crecimiento como Isla de Man, permiten el uso de las NIIF, las normas locales de Inglaterra (UK GAAP) y las estadounidenses para todo tipo de empresas. En India y según la ley del 1956, se requiere que las empresas que cotizan usen las normas locales, Indian Accounting Standards (Ind AS, por sus siglas en inglés), no obstante, estas tienen la opción de utilizar las NIIF y a octubre de 2013 solo once compañías que tienen inversiones en el exterior aplican las NIIF, lo mismo sucede en Paraguay (IFRS, 2014). En contraste, Brasil, el país latinoamericano con mayor volumen de empresas registradas (World Federation of Exchanges, 2012a) en la bolsa de valores local (BOVESPA), aplica las NIIF desde el 2010, mientras que, Japón permite la aplicación de forma voluntaria desde el 2010 (IFRS, 2014). Este país genera gran actividad en el mercado de valores y es el cuarto país con mayor número de empresas registradas en el NYSE (Doupnik y Perera, 2012). Un caso muy particular es el de Canadá, que adoptó en 2011 las NIIF pero anteriormente utilizaba U.S. GAAP. Algunos cuestionan si este caso se trata de una evolución o una revolución debido a que Canadá emigró de las normas estadounidenses a las NIIF como mencionó Blanchelette (2007). Indiscutiblemente esto es un cambio que al igual que muchos otros provoca resistencia y requiere adaptación. Los organismos reguladores locales tendrán que tomar un rol proactivo en el adiestramiento para minimizar los efectos negativos que este canje pueda provocar en los distintos sectores.

Aunque las normas de contabilidad en Canadá estaban fuertemente influenciadas por U.S. GAAP, estas últimas se basan en mecanismos de cumplimiento llamados reglas contables y las de Canadá se caracterizaban por su inclinación a seguir la base de principios que gobierna las NIIF como lo reafirmo Blanchette (2007). Las normas de EE. UU. se caracterizan por ser muy específicas, suplir guías de implantación, excepciones y restricciones, por el contrario, las NIIF se basan en la aplicación del juicio profesional y la flexibilidad. Por consiguiente, la emigración hacia las normas internacionales en el caso de Canadá no debe ocasionar un cambio significativo. Sin embargo, los organismos reguladores locales de ese país acordaron conceder un periodo mayor de transición y a consecuencia la adopción obligada se ha pospuesto para el 2015 como ha mencionado Pacter (2014).

En su estudio, Pacter documentó que en general, los países han hecho pocas modificaciones a las NIIF. En la UE, 31 países las aplican con cambios que se consideran temporeros y el 99,5% de las empresas que cotizan aplican las NIIF según emitidas por la IASB, aunque existen otras empresas que han adoptado IAS 39, *Instrumentos Financieros: reconocimiento y medición* modificada. Esta modificación ha recibido varias críticas, porque se entiende que puede tener consecuencias no favorables como por ejemplo, el coste de capital y el incremento en la volatilidad de las ganancias reportadas, es por eso que ciertas empresas divulgan que aplican las NIIF según adoptadas por la UE. Del análisis llevado a cabo por la IASB, también, se documentó que algunas modificaciones a las normas son de carácter permanente. En Argentina, Brasil, Taiwán y Uruguay se permiten el uso del método de equidad en los estados financieros no consolidados. Por su parte, Chile y Serbia imponen una medida en específico para crear

las provisiones o reservas de las pérdidas en los préstamos de los bancos. En este último, también, aplican distintas normas a empresas de seguro, fondos de pensiones y otras instituciones financieras. Pakistán no adoptó la NIIF 1, *Adopción por primera vez de las NIIF*, en el caso de los Bancos, tampoco adoptaron la IAS 39, *Instrumentos Financieros: reconocimiento y medición*, IAS 40, *Inversión en Propiedades*, NIIF 7, *Instrumentos Financieros: información a revelar*, por el contrario el organismo regulador de ese país creó sus propias normas. En Sri Lanka se modificó la NIC 41 *Agricultura* transfiriendo algunos activos a la clasificación que describe la NIC 16 *Propiedad, Planta y Equipo*, igualmente la revaloración de activos a valor de mercado es opcional. El Banco Central de Uzbekistán ha impuesto requisitos diferentes a los bancos locales.

Existen otros países que usan diferentes versiones de las NIIF por ejemplo, Macedonia (2009), Birmania (2010), Sri Lanka (2011) y Venezuela (2008). Por otro lado, a marzo 2014 y de los países analizados por la IASB, 57 permiten o requieren la aplicación de las NIIF para PYMES o “IFRS for SME” comúnmente conocidas como NIIF pequeñas (Pacter, 2014). Se muestra a continuación la tabla 5 que resume la aplicación de la NIIF globalmente, se presenta los países que requieren las NIIF a todas las empresas locales que cotizan, los países que requieren las NIIF a algunas empresas locales que cotizan, los que permiten el uso de las NIIF a empresas locales que cotizan y los que no permiten el uso de estas.

Tabla 5: Uso de las NIIF en los Estados Financieros Consolidados por país a agosto 2014

<b>NIIF requeridas a todas las empresas locales que cotizan</b>					
*Abu Dabi	*Ecuador	*Kenia	*Noruega	*Anguila	*Egipto
*Corea del Sur	*Omán	*Antigua	*Estonia	Kuwait	*Panamá
*Argentina	*Fiji	Kyrgystan	Nueva Guinea	Armenia	*Finlandia
*Lativia	Perú	*Australia	*Francia	Líbano	*Polonia
*Austria	*Georgia	Libia	*Portugal	*Bahamas	*Alemania
*Liechtenstein	Catar	*Barbados	*Grecia	*Luxemburgo	*Serbia
*Belarus	*Brasil	**Brunei	*Camboia	*Bélgica	*Granada
*Macedonia	*Sierra León	*Malasia	*Montserrat	*Moldova	*Ruanda
*Bosnia	*Guatemala	Malawi	*Rep. Eslovaca	*Botsuana	*Gana
Malta	*Eslovenia	*Bulgaria	*Honduras	*Mauritius	*Sur Afr.
*Canadá	*Hong Kong	*Méjico	*España	*Chile	*Hungría
*Mongolia	*San Kits	*Costa Rica	*Islandia	Montenegro	Suecia
*Croacia	*Iraq	Namibia	Tajikistan	*Chipre	*Irlanda
*Nepal	*Tanzania	*Republica Checa	*Italia	*Países Bajos	*Trinidad
*Dinamarca	*Jamaica	*Nueva Zelanda	*Inglaterra	*Rep. Dominicana	*Jordania
*Nicaragua	***Gaza	*Dubái	Kazakhsta	*Bahréin	*Lituania
*Nigeria	Rumania*	*Zambia	*St Vicente	*Sta.Lucia	**Guinea
**Kosovo	**Macao	*Azerbaiyán	*El Salvador	*Swaziland	*Turquía
*Uganda	*Zimbawe´	*Bangladesh	*->Colombia	*Pakistán	*Ucrania
*Venezuela					
<b>NIIF requeridas a algunas empresas locales que cotizan</b>					
Israel	*Arabia Saudita	Marruecos	*Rusia	*Singapur	*Uruguay
<b>NIIF permitidas a empresas locales que cotizan</b>					
Aruba	Gibraltar	Mozambique	Suiza	Bermuda	Haití
***Myanmar	Maldivia	Bolivia	India	*Bután	Japón
Paraguay	Islas Vírgenes	Laos	*Sir Lanka	*Taiwán	**Lesotho
Suriname	*Uzbekistan	Antillas (Países B)	*Islas Caimán		
<b>NIIF no permitidas a empresas locales que cotizan</b>					
Irán	*Estados Unidos	Benin	Malasia	Siria	Mali
Burkina Faso	Moldova	*Tailandia	*Niger	Togo	Vietnam
Cuba	Cote d'Ivoire	Tunisia	Filipinas	*Chima	
Turkmenistan	Indonesia				

Doupnik y Perera (2012) / \* Actualizado y confirmado con los perfiles revisados por la IASB a agosto 2014. / \*\*No hay mercado valores local. / \*\*\*West Bank. / \*-> en enero 2015.

Aunque cada país ha trabajado en uniformar las prácticas contables de acuerdo a las emitidas por la IASB todavía hay países que no las han adoptado. Esto dificulta la toma de decisiones oportuna a los inversores internacionales como lo ha mencionado Ball (2006). A su vez, Barth et al. (2008) concluyó que aun cuando un solo conjunto de normas es la finalidad, la convergencia genera algunos obstáculos para lograr la uniformidad, debido a la diferencia de estilos y los medios de implantación en los países. De igual forma, Ball (2006), La Porta (1998), Zeff (2006) y Graff (2008) concluyeron que lograr la uniformidad global es difícil, ya que existen factores socioeconómicos, culturales, políticos, legales y contributivos en el ámbito local que ejercen influencias en el ejercicio de la contabilidad. Igualmente, Henry *et al.* (2007) señaló que particularmente en la UE las reconciliaciones en partidas de ingresos y patrimonio se debe a las diferencias entre industrias y al origen legal del que provienen las empresas, lo que levanta serios cuestionamientos sobre la homogeneidad al implementar las NIIF. También, la resistencia a abandonar las normas locales y al cambio representa una amenaza para que algunos países adopten las NIIF, según mencionaron Douppnik y Perera (2012). Para Hofstede (1983) la resistencia a experimentar lo nuevo, ya sea por apego a lo tradicional y a las costumbres, impide los cambios. Particularmente, en EE. UU. esto se ha señalado como uno de los obstáculos a la convergencia de acuerdo con los estudios de Brusca y Condor (2002), Damant (2006) y Gornik y Showerman (2010).

### **3.5 Argumentos a favor de la Convergencia Global**

Algunos opinan que la comparabilidad de estados financieros que produce la convergencia de normas contables es un ingrediente necesario para la globalización de

los mercados de capital, mientras que, otros argumentan que ya esto se ha dado sin la necesidad de la convergencia. Se presenta a continuación un resumen de los argumentos a favor y en contra de la convergencia contable.

La comparabilidad de la información financiera es fundamental para la toma de decisiones, por esa razón los propulsores de las NIIF exponen que esto es vital para el funcionamiento de los mercados de capital internacionales, estos han indicado que las diferencias en la divulgación hacen más difícil la distribución de capital, ya que añaden más riesgos y costes al inversionista. También, argumentan que es necesaria la consistencia en la divulgación, lo que permite la evaluación de la posición financiera de otras empresas, esto facilita la creación de alianzas comerciales, la adquisición de empresas en el exterior y la compra de acciones de compañías internacionales. Mediante la convergencia se reducen los costes de cumplimiento que incluyen: doble divulgación y traducción, preparación de estados financieros consolidados y la auditoría de estos. La convergencia permite que se genere confianza en los mercados en donde no existen prácticas contables de calidad, además, puede restablecer la confianza de los inversores. En general permite que países con muchos o pocos recursos, además, de las empresas multinacionales puedan competir libremente en el mercado internacional, adaptándose un solo conjunto de normas de calidad ya existentes.

### **3.6 Argumentos en contra de la Convergencia Global**

Los detractores han indicado que la convergencia no es viable porque cada país posee características únicas que impiden la uniformidad contable, el coste de eliminar estas no es solamente en moneda. Se incluyen como parte de estos la dificultad para el

desapego a las tradiciones y a la cultura como ha mencionado Hofstede (1983) y Gray (1988) que, además, son muy difíciles de eliminar. En otros casos la dificultad en alcanzar la convergencia conlleva un coste político que algunos países no desean pagar, como se mencionó anteriormente, existe grupos o *clusters* formados por la influencia política o por el establecimiento de acuerdos comerciales. Si algún país dentro del grupo adopta la convergencia se separa de su grupo, esto tiene implicaciones económicas, políticas y comerciales que conlleva altos costes. Además los que se oponen a la convergencia, argumentan que esta requiere exceso de divulgación que no es necesario para algunas empresas, esto puede interpretarse que en algunos países han forzado a las empresas a cumplir, se les exige información y procedimientos en los cuales los costes sobrepasan el beneficio. También, se menciona que las diferentes etapas de la economía en las que se encuentran algunos países impiden la convergencia según Ball (2006). Asimismo, se ha planteado, que, además, de la política y a factores económicos, algunos aspectos sociales de los países son muy particulares y son difíciles de entender, esto influye en el comportamiento de los mercados de capital (SEC, 2013).

### **3.7 Retos de la Convergencia Global**

Para los organismos reguladores de normas locales, las empresas y los usuarios de la información financiera se presentan nuevas oportunidades y obstáculos con la adopción de las normas uniformes. Existen varias formas en las cuales las empresas pueden adoptar las normas internacionales, la primera es que las normas locales sean reemplazadas por las NIIF. La segunda es que la empresa matriz utilice las NIIF en los estados consolidados, pero puede utilizar las normas locales para propósitos estatutarios.

La tercera manera es que los países requieran a las empresas que cotizan las normas internacionales, sin embargo, pueden permitir que las empresas privadas utilicen las normas locales. La cuarta es que empresas extranjeras que cotizan localmente apliquen las NIIF, pero, las empresas locales pueden utilizar las normas locales y por último las empresas locales que cotizan en los mercados de capital en el exterior utilicen las NIIF.

Los retos que representan los cambios conllevan costes que las empresas deben estar dispuestos a pagar, asimismo, estos cambios presentan nuevas oportunidades que les pueden brindar un sinnúmero de beneficios. Para obtener el beneficio máximo las empresas deben considerar los desafíos que se presentan ante la convergencia de normas, en primer orden deben identificar, quien es el usuario principal de la información que han de divulgar, en el caso de una empresa multinacional esto representa una complicación ya que los usuarios internacionales son distintos. Además, cuando se preparan estados financieros en los países que tienen subsidiarias deben considerar que el enfoque en la divulgación en algunos casos serán los inversionistas o acreedores y en otros casos el gobierno. También, se debe tomar en consideración que en algunos países las prácticas contables son muy especializadas y dirigidas a un sector muy particular, asimismo, la composición de los negocios y las formas de hacer negocios es muy distinta. Estos países podrían mostrar resistencia al cambio ya que no encuentran utilidad en la convergencia de normas, en otros casos, se cuestionan la efectividad y la utilidad de la convergencia, Además, se incluye la confusión que puede existir en algunos países sobre el cumplimiento con las normas emitidas en el proceso de convergencia. De la misma forma, las empresas deben aceptar que existen diferentes enfoques en el ejercicio de la contabilidad: enfoque basado en principios dirigido por el juicio profesional y que

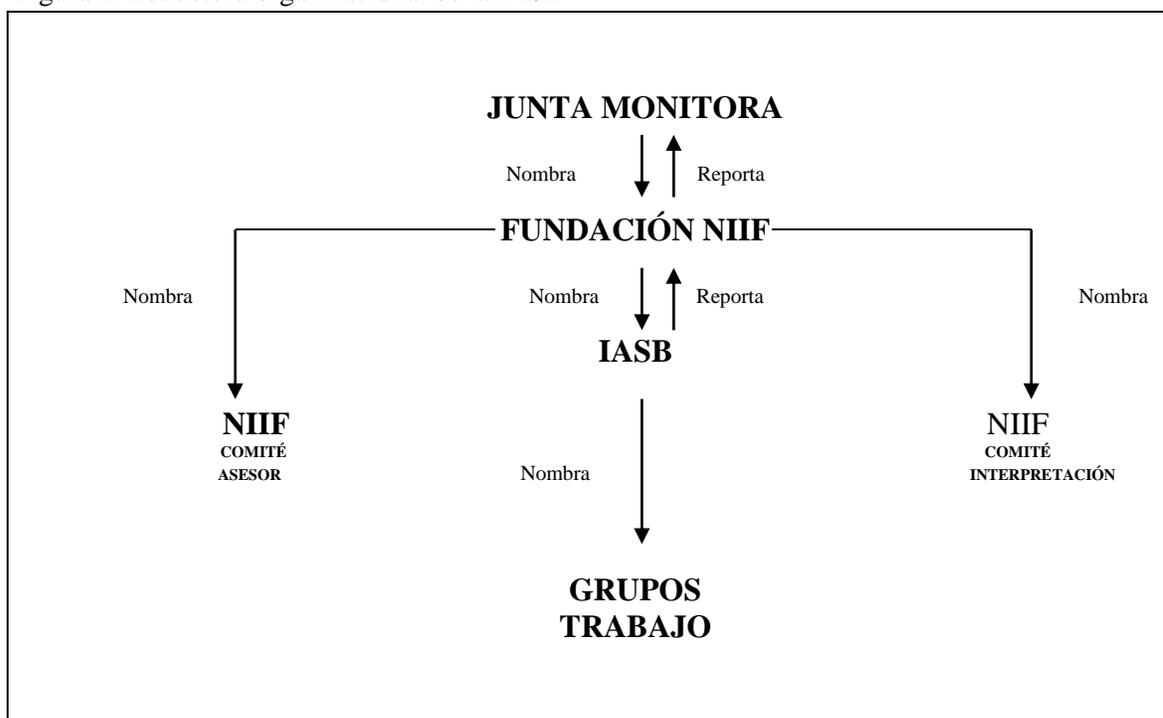
contrasta con el enfoque de reglas, también, de los distintos sistemas legales, proveedores de financiación, entre otros. De igual forma, el ejercicio de la contabilidad conlleva implicaciones económicas y políticas, por consiguiente, en algunos sectores pueden cabildar para que se emitan normas que favorezcan a un sector en particular en diferentes países. Por otra parte y como se ha mencionado anteriormente la cultura y otros factores pueden hacer que la convergencia no produzca uniformidad ni comparabilidad de los estados financieros. Por lo tanto, todos estos son retos a los que se enfrentan las empresas durante el proceso de convergencia de las normas contables.

### **3.8 Reguladores del Proceso de Convergencia Global**

El IASC (1973-2000), primera entidad en crear y promover las normas comunes entre países, emitió las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). Esta entidad se estableció con el apoyo de diferentes organismos de 10 países. Antes de su disolución llegó a tener 156 colaboradores en más de 114 países y representó a más de 2 millones de contadores en el mundo. En 1977 se forma el Consejo del IASC con el propósito de aprobar las normas contables, en 1981 surge el grupo consultor del IASC para brindar asesoramiento profesional y en 1996 comienza la reestructuración del IASC que concluye con la creación de la IASB en 2001 (FASB, 2013). El enfoque de este organismo es uno más abarcador en la creación de normas globales. La estrategia es identificar las mejores normas alrededor del mundo para desarrollar unas de alta calidad con aplicación internacional. En 2002 se crea el “International Financial Reporting Committee” (IFRC) con el propósito de brindar interpretaciones a las NIIF para que posteriormente sean aprobadas por la IASB (IFRS, 2009). Con la disolución del IASC, en el 2001 la IASB

comenzó a emitir las NIIF hasta el presente. La figura 2 (página 44) muestra cómo está compuesta la estructura de la IASB, se ha organizado bajo la Fundación de las NIIF. La fundación del IASC fue enmendada para crear la Junta Monitora en el 2009, esta se compone de: los líderes de la Comisión Europea, Agencia de Servicios Financiera de Japón, la SEC, la Comité de Mercados Emergentes y el Comité Técnico de la IOSCO. Esta junta es responsable de supervisar los trabajos de los miembros de la Fundación y de la IASB en específico vigilar por los esfuerzos en la creación y mejoramiento de las normas. La Fundación consiste de 22 miembros (socios de firmas de contabilidad internacional) con la siguiente distribución: 6 de América del Norte, 6 de Europa, 6 de Asia y Oceanía y 4 de otras regiones, como función principal está supervisar los aspectos relacionados a las NIIF específicamente promover la implantación rigurosa de las normas. La IASB consiste de 16 miembros que provienen de Asia y Oceanía (4), América del Norte (4) y Europa (4), también, África (1), América del Sur (1) y 2 de otras regiones. La responsabilidad primordial de la IASB es la creación y divulgación de las normas incluyendo los borradores “exposure draft” y la aprobación de las interpretaciones emitidas por el Comité de las NIIF. El comité asesor es el medio por el cual se integran y participan mediante foros sobre los asuntos relacionados a las normas, este se compone de 40 miembros de diferentes regiones. El comité de interpretación consta de 14 miembros su función principal es interpretar la aplicación de las NIIF y provee guías específicas sobre temas que no han sido explicados, este toma como base el marco conceptual de las normas.

Figura 2: Estructura organizacional de la IASB



Fuente: IASB.org

Las normas vigentes son una combinación de las creadas por el IASC y la IASB, su composición es la siguiente:

- Normas Internacionales de Información Financiera (Normas después de 2001)
- Normas Internacionales de Contabilidad (Normas antes de 2001)
- Interpretaciones NIIF (Normas después de 2001)
- Interpretaciones de las NIC (Normas antes de 2001)

En la siguiente página se muestra la Tabla 6 que incluye el conjunto de normas creadas por el IASC y la IASB. Ambos conjuntos son basados en principios y reducen la imposición de guías y reglas, mientras que promueven el uso del juicio profesional (IASB, 2008). Constantemente la IASB revisa las normas para que sirvan con mayor utilidad a los usuarios. De esta manera la Junta mantiene un compromiso de mejoramiento continuo en la creación de normas contables de aplicación internacional.

Tabla 6: Normas Internacionales de Información Financiera NIIF y NIC a Agosto 2014

Norma	Año Emitida Revisada	Norma	Año Emitida Revisada	Norma	Año Emitida Revisada
NIC 1 Presentación de Estados	1975 (1993, 2003, 2007)	NIC 16 Propiedades, Planta y Equipo	1982 (1993, 1998, 2003, 2007)	NIC 24 Informaciones a Revelar sobre Partes Relacionadas	1984 (2003, 2007)
NIC 2 Inventarios	1975 (1993, 2003)	NIC 17 Arrendamientos	1982 (1997, 2003)	NIC 26 Contabilización e Información Financiera sobre Planes de Beneficio por Retiro	1987
NIC 7 Estados de Flujo de Efectivo	1977 (1992, 2007)	NIC 18 Ingresos Ordinarios	1982 (1993)	NIC 27 Estados Financieros Consolidados y Separados	1989 (2003, 2007)
NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores	1978 (1993, 2003, 2007)	NIC 19 Beneficios a los Empleados	1983 (1997, 2000, 2007)	NIC 28 Inversiones en Empresas Asociadas	1989 (1998, 2003, 2007)
NIC 10 Hechos Ocurridos Después de la Fecha del Balance	1978 (1999, 2003, 2007)	NIC 20 Contabilización de las Subvenciones del Gobierno e Información a Revelar sobre Ayudas Gubernamentales	1983 (2007)	NIC 29 Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias	1989 (2007)
NIC 11 Contratos de Construcción	1979 (1993, 2007)	NIC 21 Efectos de las variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera	1983 (1993, 2003, 2007)	NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar	1995 (2003, 2007)
NIC 12 Impuesto a las Ganancias	1979 (1997, 2000, 2007)	NIC 23 Costes por Intereses	1984 (1993)	NIC 33 Ganancias por Acción	1997 (2003, 2007)
NIC 34 Información Financiera Intermedia	1998 (2007)	NIIF 1 Adopción, por Primera Vez, de las Normas Internacionales de Información Financiera	2003 (2007)	NIIF 8 Segmentos Operacionales	2006
NIC 36 Deterioro del Valor de los Activos	1998 (2004)	NIIF 2 Pagos Basados en Acciones	2004 (2014)	NIIF 9 Instrumentos Financieros	2010
NIC 37 Provisiones, Activos Contingentes y Pasivos Contingentes	1998 (2005)	NIIF 3 Combinaciones de Empresas	2004	NIIF 10 Estados Financieros Consolidados	2011
NIC 38 Activos Intangibles	1998 (2004, 2007)	NIIF 4 Contratos de Seguros	2004 (2007)	NIIF 11 Acuerdos Conjuntos	2011
NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición	1998 (2000, 2003, 2004, 2007)	NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenedidos para la Venta y Operaciones Discontinuas	2004 (2007)	NIIF 12 Información a Revelar Sobre Participación en Otras Entidades	2011
NIC 40 Propiedades de Inversión	2000 (2003, 2004, 2007)	NIIF 6 Exploración y Evaluación de Recursos Minerales	2004	NIIF 13 Medición del Valor Razonable	2011
NIC 41 Agricultura	2001 (2007)	NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar	2005	NIIF 14 Cuentas Reguladas y Diferidas	2014
				NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes	2014

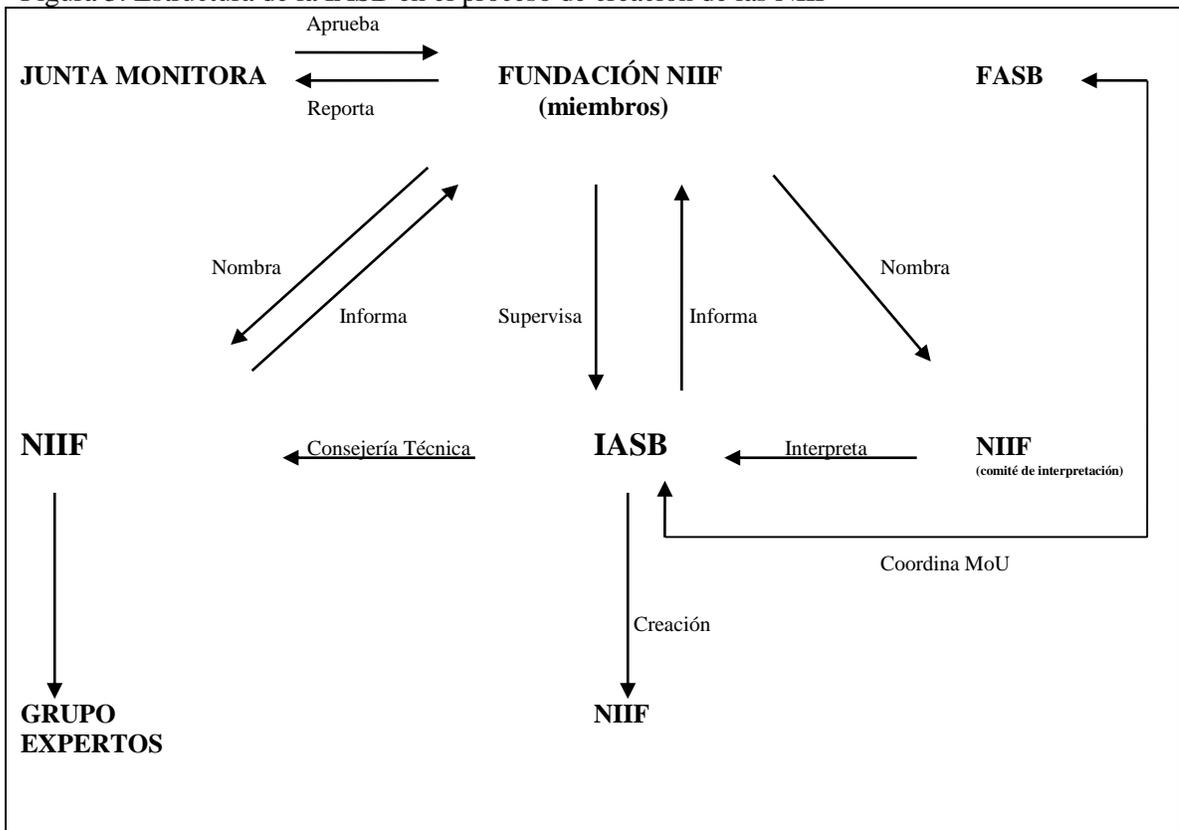
Fuente: IFRS, 2014

En la creación de una NIIF se sigue un proceso que consta de seis pasos: ajuste de la agenda, planificación del proyecto, desarrollar el documento a debatir, publicar el documento de debate, elaboración de la normativa y publicación del proyecto de norma.

En el 1975 el IASC creó la NIC 1 *Presentación de Estados*, 28 años más tarde en 2003 la IASB creó la NIIF 1 *Adopción por primera vez de las NIIF* y en 2011 crea la NIIF 13 *Medición del valor razonable*. En 2007 revisa gran parte de las NIC incluyendo la NIIF 1, NIIF 4 *Contratos de Seguro* y NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones descontinuadas*. En 2013 la IASB enmienda la NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, para reemplazar las NIC 39, también, enmienda la NIC 19, *Beneficios a los empleados*, con el fin de simplificar la contabilidad para las contribuciones de servicio de los empleados. Además, enmienda la NIC 27 *Estados Financieros Consolidados y Separados* y permite a las entidades utilizar el método de participación de interés económico “equity method” para tener en cuenta las inversiones en subsidiarias, empresas conjuntas y asociados en sus estados financieros no consolidados. En 2014 la IASB emitió la NIIF 14 “*Regulatory Deferral Accounts*”, que será vigente en enero de 2016. El objetivo de esta norma es mejorar la comparabilidad de las empresas que están sujetas a la regulación tarifaria. Además, se encuentra revisando la NIIF 3 *Combinación de Negocios*. Se espera que en 2014 emitan las normas para los temas de deterioro de valor (menoscabo), reconocimiento de ingresos, arrendamientos y contratos de seguro (IFRS, 2014). La IASB ha recibido la colaboración de agencias nacionales e internacionales dedicadas al estudio y creación de las normas y el apoyo de inversores, la academia, gobiernos, sector privado, profesionales y otros grupos interesados. El impacto y la acogida internacional que han recibido las NIIF son de gran importancia y por esta

razón, se han traducido a más de 30 idiomas (Pacter y Scott, 2012). A continuación se presenta la figura 3 que resume la estructura de la IASB en el proceso de la creación de las NIIF, en este participa el personal de ambas Juntas y la comunidad externa en representación de los expertos.

Figura 3: Estructura de la IASB en el proceso de creación de las NIIF



Fuente: IASB.org

### 3.9 NIIF para pequeñas y mediana empresas (PYMES)

En efecto, las NIIF han sido creadas para aplicarse en las empresas multinacionales que cotizan y están dirigidas principalmente, a satisfacer las exigencias de los inversores en los mercados de valores internacionales, estos se refieren a ellas

como las *NIIF completas* o “Full IFRS”. Con el fin de atender el reclamo de los acreedores, los gobiernos, los evaluadores de crédito y a las empresas que no cotizan en las diferentes Bolsas de Valores, la IASB en julio de 2009 publicó la versión de las NIIF para PYMES generalmente conocidas como *NIIF pequeñas* o “Little IFRS”. Estas son una versión simplificada y requieren menos divulgación según Pacter y Scott (2014).

La IASB ha establecido unas guías para definir las empresas que pueden usar las NIIF pequeñas. Estas empresas no emiten instrumentos financieros que cotizan el mercado de valores y no mantiene activos de otra empresa en calidad de fiduciario. Aunque cada territorio ha establecido los criterios para clasificar las empresas como medianas o pequeñas en base a tamaño, número de empleados o cantidad de activos, para la IASB, una empresa que no tenga obligación de divulgar y que prepare estados financieros de propósito general es clasificada como una PYME. Estos estados tienen como objetivo brindar información sobre la posición financiera, el rendimiento y los flujos de efectivo que sea útil para la toma de decisiones a los usuarios que no exigen informes a la medida de sus necesidades específicas (IFRS, 2009a). Por lo tanto, la definición que provee la IASB se basa en la naturaleza y substancia en lugar de establecer solamente el tamaño como único requisito para la clasificación. Una empresa matriz puede utilizar las NIIF completas para propósitos de consolidación y sus subsidiarias pueden usar las NIIF pequeñas en sus estados financieros individuales si pueden demostrar que no tiene responsabilidad de divulgar públicamente. Asimismo, en un país que requiere usar la NIIF completas en empresas que cotizan, pueden exigir para propósitos estatutarios el uso de las normas locales o las NIIF pequeñas.

A comienzos de 2004 la IASB encuestó a la gerencia de 100 PYMES en más de 20 naciones, con el propósito de comenzar el proceso de la creación de las NIIF pequeñas, el cual ha dado inicio en 2007 con la divulgación de un borrador de las normas. Se formalizó la emisión en el 2009, más adelante en 2010 se crea el grupo de implantación de las NIIF para PYMES “Small, Medium Enterprises Implementation Group”. En 2012 la Fundación Financiera de Contabilidad en EE. UU. estableció el Concilio Privado de Compañías con el objetivo de hacer recomendaciones a la FASB en el proceso de creación y revisión de las NIIF pequeñas. Según la IASB el 95% de las empresas que existen alrededor del mundo son elegibles para adoptar las NIIF para PYMES, razón por la cual estas normas se han traducido a 26 idiomas.

Las NIIF para PYMES se destacan por lo simple de su aplicación basándose en dos factores: eliminación y reducción de alternativas contables disponibles para utilizar. Los temas que no son pertinentes para estas empresas han sido eliminados, se han eliminado algunos métodos contables y en el caso que haya más de un método la empresa seleccionará el más simple, además, se han reducido los requisitos de divulgación sustancialmente. Entre los temas más significativos que se han excluido y simplificado en la aplicación de las NIIF pequeñas están: ganancia por acción, divulgación interina, divulgación de segmentos y activos para la venta. Se presenta en la tabla 7 de la página 50 un resumen comparativo entre ambas normativas que incluye requisitos de divulgación, métodos contables y presentación de estados financieros.

Tabla 7: Resumen de Comparación de Temas entre NIIF Completas y NIIF Pequeñas

TEMA	NIIF completas (Empresas Públicas)	NIIF pequeñas (PYMES/ Empresas Privadas)
<b>DIVULGACIÓN:</b>		
Divulgación de Segmento	Requerido	Excluido
Divulgación Interina	Requerido	Excluido
Ganancia Por Acción	Requerido	Excluido
Activos para la venta	Requerido	Excluido
<b>OPCIONES: Elección en Método</b>		
Categorías de las Inversiones	Se mantiene igual	Se reducen
Inversiones: Opción de Valor en el Mercado	Se mantiene igual	Se elimina
Derivados	Se mantiene igual	Se elimina
Revaloraciones de Activos	Se permiten (varios métodos)	Se elimina
Subvenciones gubernamentales (algunas opciones)	Se mantiene igual	Se elimina
<b>SIMPLIFICACIÓN: Medición y Reconocimiento</b>		
Instrumentos Financieros:	Se mantiene igual	Se reducen las categorías
“HedgeAccounting” (cobertura)	Requerido	Se elimina
Deterioro de valor de Plusvalía (cuando aplique)	Se mantiene igual	Se simplifica
Investigación y Desarrollo	Una Porción se capitaliza	Se simplifica en gasto
Costes Iniciales “Borrowing	Capitalizables	Se simplifica en gasto
Planes de beneficio definido: no diferimiento	Se puede diferir	Se simplifica el cómputo.
Adopción por primera vez	Se mantiene igual	Se reduce, años anteriores.
<b>PRESENTACION DE ESTADOS FINANCIEROS</b>		
Comparativos	Se permite formato interino	Un año de comparación
Divulgación	Todos los Estados Financieros	No existe el ingreso abarcador <sup>3</sup>
Cambios en Patrimonio	Se mantiene igual	Se puede omitir

Fuente: IASB.org

La tabla 8 que se presenta de la página 51 a la 53 muestra las diferencias en descripción, aplicación, alcance y medición entre las NIIF que aplican las empresas públicas y las NIIF para PYMES. El objetivo de la IASB es estimular a las empresas que apliquen estas normas, es por eso, que revisará las normas de cada tres años para minimizar el impacto económico en las empresas y demás usuarios. En 2012 realizó una consulta para la primera revisión, la versión revisada está pautada para el 2015.

Tabla 8: Comprobación de Información a Presentar NIIF pequeñas vs NIIF completas

<sup>3</sup> “Comprehensive income” en inglés, incluye las ganancias y pérdidas que surgen por las revaloraciones y los cambios en el valor de mercado. Estas transacciones no están relacionadas con la inversión de los dueños ni distribuciones a estos. Se presenta en la sección de patrimonio de los dueños, que es comúnmente conocida como cambios en el patrimonio de los dueños. Estas ganancias y pérdidas no deben presentarse en el estado de resultados para evitar la volatilidad de la cifra de resultado.

<b>NIF: pequeñas</b>	<b>NIF: completas</b>
<u>DEFINICIÓN</u>	<u>DEFINICIÓN</u>
<p>No hay obligación de rendir cuentas y publican estados financieros de uso general. No es factible desarrollar pruebas de tamaño cuantificadas que sean aplicables y duraderas en muchos países.</p>	<p>sus instrumentos de deuda o de patrimonio se negocian en un mercado público o están en proceso de emitir estos instrumentos para negociarse en un mercado de valores público. una de sus principales actividades es mantener activos en calidad de fiduciaria para un amplio grupo de terceros: bancos, cooperativas de crédito, compañías de seguros, intermediarios de bolsa, fondos de inversión.</p>
<u>USUARIOS</u>	<u>USUARIOS</u>
proveedores, banqueros y propietarios.	Accionistas
<u>TIPO DE INFORMACIÓN SOLICITADA</u>	<u>TIPO DE INFORMACIÓN SOLICITADA</u>
los flujos de efectivo a corto plazo	los flujos de efectivo a largo plazo valor de la firma
la liquidez y solvencia	
la cobertura de los intereses	
<u>OBJETIVO DE LA DIVULGACIÓN</u>	<u>OBJETIVO DE LA DIVULGACIÓN</u>
Proveer información general: los estados financieros se preparan sobre una base que está diseñada para brindar información útil a una amplia gama de usuarios que no están en condiciones de exigir informes a la medida de sus necesidades específicas.	Proveer información que facilite la toma de decisiones. Además, permita estimar los flujos futuros de efectivo. Permita identificar los recursos y sus obligaciones y los cambios que estos sufren. Facilite el proceso de valorar la empresa.
<u>FORMA DE DIVULGAR</u>	<u>FORMA DE DIVULGAR</u>
Envío directo de los estados financieros a los usuarios principales.	Publicación del Informe Anual.
<u>GUIAS</u>	<u>GUIAS</u>
230 páginas en promedio.	2,500 páginas en promedio.
<u>REVISIONES DE LAS NORMAS</u>	<u>REVISIONES DE LAS NORMAS</u>
cada 3 años	Anualmente
<u>INFORMACION A REVELAR Y PRESENTAR</u>	<u>INFORMACION A REVELAR Y PRESENTAR</u>
En la mayoría de los casos, la NIIF no especifica si la información a revelar debe incluirse dentro de los estados financieros o en las notas.	<p>NIC 1: Presentación de Estados NIC 24: Información a Revelar: Partes Relacionadas NIC 32: Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar NIIF 7: Instrumentos Financieros: A presentar <u>Adopción por primera vez</u> NIIF 1 : Adopción, por Primera Vez, de las NIIF</p>
<u>Adopción por primera vez</u>	<u>Adopción por primera vez</u>
No requiere un estado de situación financiera al principio del primer periodo comparativo.	NIIF 1 : Adopción, por Primera Vez, de las NIIF
<u>Bases de elaboración y políticas contables</u>	<u>Bases de elaboración y políticas contables</u>
Los estados financieros se elaboran de acuerdo a las (NIIF para las PYMES) según la (IASB).	Los estados financieros consolidados se elaboran de acuerdo a las NIIF según la (IASB).
<u>PRESENTACIÓN, MEDICIÓN Y VALORACIÓN</u>	<u>PRESENTACIÓN, MEDICIÓN Y VALORACIÓN</u>
<u>ACTIVOS</u>	<u>ACTIVOS</u>
No existe la clasificación (separado para la venta)	NIIF 5: Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas medidos al menor entre el importe en libros y el valor razonable menos los costes de venta. La depreciación cesa cuando se clasifican como mantenidos para la venta.

Tabla 8 cont: Comprobación de Información a Presentar NIIF pequeñas vs NIIF completas

<u>NIIF: pequeñas</u>	<u>NIIF: completas</u>
<u>INTANGIBLES</u>	<u>INTANGIBLES</u>
Los activos de vida indefinida (se utilizan 10 años si la empresa no tiene un estimado) No se permiten las revaloraciones de intangibles.	NIC 36: Deterioro del Valor de los Activos se permite la recuperación de las pérdidas por deterioro. NIC 38: Los activos intangibles de vida indefinida no se amortizan NIC 16: Los activos se revaloran y las revaloraciones positivas se muestran en otro ingreso abarcador.
<u>PROPIEDADES DE INVERSIÓN</u>	<u>PROPIEDADES DE INVERSIÓN</u>
Si el valor razonable se puede medir con fiabilidad sin coste desproporcionado, se reconoce al valor razonable con cambios en el estado de ingresos y gastos.	NIC 40: Elección de política contable entre valor razonable con cambios en resultados o modelo de coste-depreciación-deterioro del valor.
<u>ACTIVOS BIOLÓGICOS</u>	<u>ACTIVOS BIOLÓGICOS</u>
Se miden al valor razonable con cambios en el estado de ingresos y gastos, solo si el valor razonable se determina fácilmente.	NIC 41: Agricultura: Se supone que el valor razonable puede medirse de forma fiable.
<u>BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS</u>	<u>BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS</u>
Coste de servicios pasados no consolidados de los planes por pensiones de beneficios definidos, reconocido inmediatamente en el estado de ingresos y gastos.	NIC 19 Beneficios a los Empleados: Reconocido como un gasto de forma lineal durante el periodo medio hasta que los beneficios pasen a ser consolidados.
<u>VARIACIONES EN TASAS DE CAMBIO</u>	<u>VARIACIONES EN TASAS DE CAMBIO</u>
Diferencias de cambio en partidas monetarias que forman parte de una inversión neta en un negocio en el extranjero, en estados financieros consolidados, se reconocen en otro resultado integral (“other comprehensive income”) y no se reclasifican en resultados en la disposición de la inversión.	NIC 21: Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera, se reclasifican en resultados (estado de ingresos y gastos) al realizar la disposición de la inversión.
<u>PRUEBAS DE DETERIORO DE VALOR</u>	<u>PRUEBAS DE DETERIORO DE VALOR</u>
Se revisan los estimados de vida útil, valor residual y los métodos de depreciación solo si hay indicador de que el activo ha sufrido deterioro de valor.	NIC 36 Deterioro del Valor de los Activos se revisan los estimados de vida útil, valor residual y los métodos de depreciación anualmente como parte de las pruebas de deterioro de valor.
<u>COSTES POR PRÉSTAMOS</u>	<u>COSTES POR PRÉSTAMOS</u>
Se reconocen como gastos.	NIC 23: Los costes directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo deben capitalizarse.
<u>PARTICIPACIÓN NEGOCIOS CONJUNTOS</u>	<u>PARTICIPACIÓN NEGOCIOS CONJUNTOS</u>
Inversión en una entidad controlada de forma conjunta para la que hay un precio de cotización publicado, se reconoce al valor razonable con cambios en resultados (estado de ingresos y gastos).	NIC 31: Debe medirse con el método de la participación o consolidación proporcional.
<u>INVESTIGACION Y DESARROLLO</u>	<u>INVESTIGACION Y DESARROLLO</u>
Se reconocen como gastos cuando se incurren	NIC 38 Activos Intangibles los desembolsos de investigación se reconocen como gastos cuando se incurren, y los de desarrollo se capitalizan. Deben cumplir con varios requisitos para que puedan capitalizarse.

Tabla 8 cont: Comprobación de Información a Presentar NIIF pequeñas vs NIIF completas

<u>NIIF pequeñas</u>	<u>NIIF completas</u>
<u>IMPUESTO A LAS GANANCIAS</u>	<u>IMPUESTO A LAS GANANCIAS</u>
Cuando se aplica una tasa impositiva diferente de los ingresos distribuidos, se miden inicialmente los impuestos corrientes y diferidos a la tasa aplicable a las ganancias no distribuidas.	NIC 12 Impuesto a las Ganancias Se miden inicialmente los impuestos corrientes y diferidos a la tasa que se espera aplicar cuando se distribuyan las ganancias.
<u>CONSOLIDACIÓN</u>	<u>CONSOLIDACIÓN</u>
No se permite el método proporcional.	NIIF 10 Estados Financieros Consolidados se permite el método proporcional.
<u>PAGOS BASADOS EN ACCIONES</u>	<u>PAGOS BASADOS EN ACCIONES</u>
Por lo general se contabiliza la transacción como transacción con pagos basados en acciones liquidadas en efectivo.	NIIF 2 Pagos Basados en Acciones para las transacciones con pagos basados en acciones liquidadas con instrumentos de patrimonio, se requiere que la entidad mida los bienes o servicios recibidos y el correspondiente aumento del patrimonio directamente al valor razonable de los bienes o servicios recibidos para transacciones con los empleados y otros terceros que suministren servicios similares
<u>INVERSIONES EN ASOCIADAS</u>	<u>INVERSIONES EN ASOCIADAS</u>
Inversión en una asociada para la que hay un precio de cotización publicado, se reconoce al valor razonable con cambios en resultados (estado de ingresos y gastos).	NIC 28: Debe medirse con el método de la participación. NIC 24: Informaciones a Revelar sobre Partes Relacionadas
<u>INVERSIONES</u>	<u>INVERSIONES</u>
Se eliminan las categorías. Los instrumentos de deudas se deben anotar a coste amortizado usando el método de interés efectivo.	Se mantienen las categorías 1. Mercadeables “Trading” 2. Disponible para la venta 3. Mantener hasta el vencimiento Las inversiones clasificadas hasta el vencimiento se reconocen a coste amortizado usando el método de interés efectivo. NIC 32: Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar NIC39: Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición

IASB.org

### 3.10 Proceso de Convergencia en EE. UU.

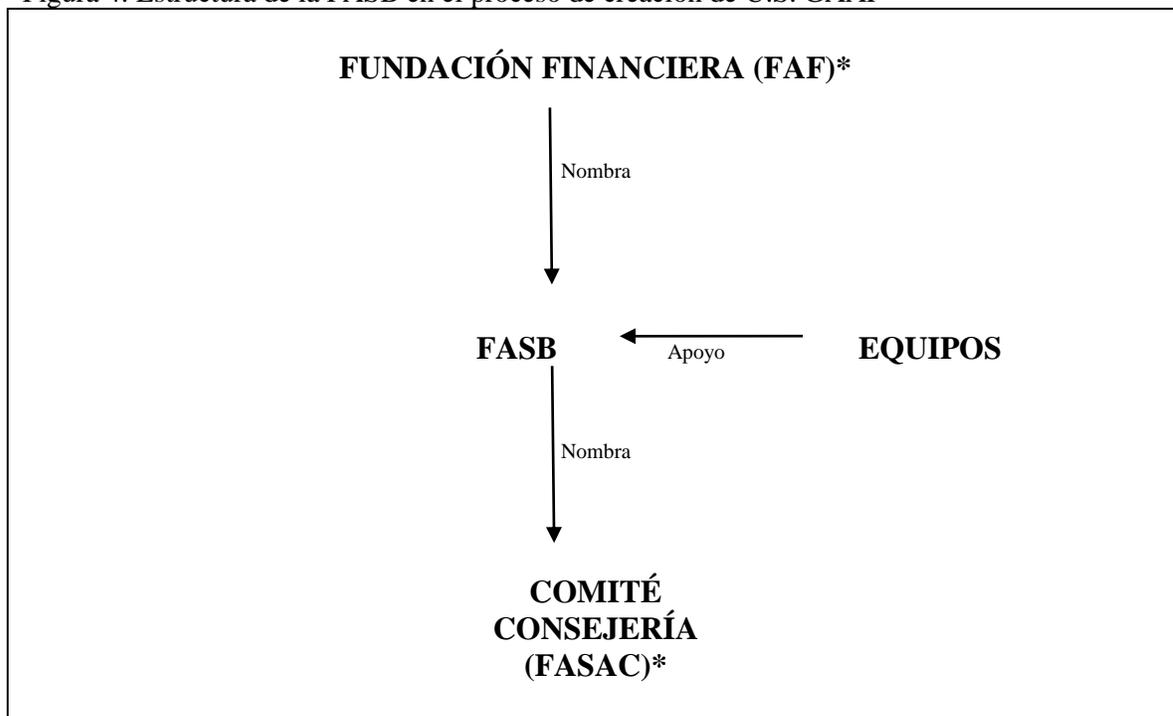
En 1887 se crea la Asociación Americana de Contadores Públicos organismo que en 1957 adquiere el nombre de Instituto Americano de Contadores Públicos Autorizado “American Institute of Certified Public Accountants” responsable del desarrollo de la contabilidad en EE. UU. en la actualidad (AICPA, 2012). En 1936 el AICPA creó el Comité de Procedimientos Contables, (CAP) que publicó 51 Boletines de Investigación en Contabilidad durante su vigencia. En 1959, el CAP fue reemplazado por la Junta de Principios de Contabilidad (APB) cuyas publicaciones se conocen como Opiniones y

emitió 31. En 1973 se creó la FASB, una entidad independiente, que actualmente es la responsable de la creación de las normas de contabilidad para el sector privado en EE. UU. (AICPA, 2012). En el 2003 la SEC emitió una declaración que reafirma la FASB como emisor de normas contables del sector privado en conformidad con la Ley Sarbanes-Oxley de 2002 y se expresó a favor del Proyecto de Convergencia entre la FASB y la IASB.

Una vez la FASB comienza a operar, el AICPA estableció un comité, “Accounting Standard Executive Committee” autorizado a representar el Instituto en asuntos de contabilidad y divulgación, este lo hace a través de publicaciones que incluyen guías de auditoría, boletines y estados informativos sobre temas en la cual la FASB aún no se ha expresado, sin embargo, el AICPA ha delegado la responsabilidad en la creación y desarrollo de las normas contables a la FASB.

La figura 4 (en la página 55) muestra la estructura organizacional de la FASB en el proceso de la creación de las normas. La fundación (FAF) selecciona los 7 miembros de la FASB y de la Junta de Normas de Contabilidad Gubernamentales (GASB) y del comité consejero, además, supervisa las actividades de estos. La función principal de la FASB es la creación de normas y la creación de guías para educar al público. El comité de consultoría ayuda a la FASB en asuntos técnicos y proyectos prioritarios y los grupos de trabajo apoyan a la FSB realizando investigaciones.

Figura 4: Estructura de la FASB en el proceso de creación de U.S. GAAP



El proceso de creación de una norma es el siguiente:

1. La Junta identifica el asunto financiero a petición del algún grupo externo o por recomendación de algún miembro de la Junta.
2. Luego del análisis la Junta decide si el asunto es incluido en la agenda para discusión técnica, luego de varias discusiones.
3. Se realizan audiencias públicas para recopilar el insumo de los profesionales y otros grupos.
4. La Junta emite un borrador “Exposure Draft” con el propósito de obtener la opción de los grupos externos.
5. La Junta lleva a cabo una reunión pública para discutir el “Exposure Draft”.
6. La Junta evalúa el insumo obtenido y de ser necesario lleva a cabo otras reuniones públicas.
7. La Junta emite la norma.

De este proceso se generan los *Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados*, estos se componen de las opiniones del APB, boletines informativos del AICPA y de las normas emitidas por la FASB para un total de 160 normas, 48 interpretaciones y 100 guías<sup>4</sup>. Las normas emitidas por la FASB han variado en formato y estructura, por tal razón ha desarrollado un sistema de codificación, que simplifica la búsqueda de información y la aplicación de las normas, mediante la agrupación de los temas y la eliminación de datos pocos relevantes.

Desde el año 1999, la FASB ha apoyado los objetivos de convergencia global de normas contables mientras que al mismo tiempo mejora las normas locales (FASB, 2013a). El pasado secretario del Tesoro de EE. UU. (1999-2001) expresó “que la innovación más importante que moldea los mercados de capital es la idea de la creación de normas uniformes internacionalmente” (Kieso et al., 2013).

Como parte de los esfuerzos y para evidenciar el compromiso de convergencia de EE. UU. en 2002 la FASB firmó un acuerdo de convergencia con la IASB que permitirá hacer compatibles ambas normativas. En 2005 la SEC emitió una propuesta para la eliminación del requisito de reconciliación a empresas extranjeras que cotizan localmente y por consiguiente, este es eliminado cinco años más tarde, como mencionan Amir *et al.* (1993). En 2007 como parte de los acuerdos a corto plazo, la FASB permitió la opción de valor de mercado para contabilizar los instrumentos financieros (*SFAS 159 The Fair Value Opinion for Financial Assets and Financial Liabilities*).

La SEC ha supervisado los trabajos del Proyecto de Convergencia, monitoreando áreas y factores específicos para garantizar que las NIIF se integren al sistema de contabilidad financiero de EE. UU. En 2012 la SEC hizo otra declaración a favor de la

---

<sup>4</sup> A diciembre 2013 por FASB.org

convergencia, pero en la actualidad en EE. UU. no hay fecha definitiva para comenzar la adopción de las NIIF según la empresa de auditoría internacional PWC (2013).

### **3.11 Acuerdo Norwalk**

El Proyecto de Convergencia es una iniciativa entre la IASB y la FASB que se formalizó con la firma del Acuerdo de Norwalk en Connecticut, EE. UU. el 18 de septiembre de 2002 (IFRS, 2013c). Este tiene como objetivo lograr la armonización entre las normas de contabilidad que promueven ambos cuerpos reguladores. De esta manera da inicio el compromiso de los organismos para crear y difundir normas que permitan la divulgación estandarizada en el ámbito internacional (IASB 2002). Este acuerdo ha generado entre las Juntas una disposición de trabajar para reducir la divergencia y trabajar en conjunto para mantener la similitud alcanzada.

Los proyectos en conjunto se definieron como aquellos en los que ambas Juntas trabajarán de forma coordinada, acordaron compartir recursos y mantener una agenda similar con respecto a estos esfuerzos. El objetivo de los proyectos a corto plazo ha consistido en identificar las diferencias entre ambas normativas en los cuales se vislumbra una solución rápida debido a la poca complicación que provee el tema. Los proyectos a largo plazo consisten en identificar las diferencias sustanciales que incluyen el tema de reconocimiento, medición, presentación y aspectos de divulgación, en este particular solo se permitirá un solo tratamiento contable. Las siguientes iniciativas se establecieron con la firma del acuerdo:

1. Realización de trabajos en conjunto, que conlleva compartir recursos y trabajar con una agenda en común. Como tema prioritario se estableció trabajar en el tema de reconocimiento del ingreso, combinaciones de negocios y revisar el marco conceptual.
2. Encaminar proyectos a corto plazo dirigidos a eliminar diferencias individuales con relación a la divulgación.
3. Establecer un proyecto de investigación que permita identificar y eliminar las diferencias existentes.
4. Promover la coordinación de futuras actividades, mediante supervisión y monitoreo por parte del personal de ambas Juntas.

En el 2004 la FASB emitió 3 normas producto de la iniciativa para encaminar Proyectos a corto plazo, 123, 151 y 153 “Statements of Financial Reporting Standards, SFAS”<sup>5</sup> (IFRS, 2013a). En el 2005, la SEC propuso por primera vez la eliminación del requisito de reconciliación para las empresas extranjeras y en el 2006 las Juntas firmaron un Memorando de Entendimiento “Memorandum of Understanding”, (MoU) que reafirmó el compromiso para seguir trabajando hacia la convergencia (IASB, 2006) este se actualizó en 2008 y en 2010.

Como parte del acuerdo y producto de estos esfuerzos en 2007, la SEC eliminó el requisito de reconciliación, o el Formulario 20F para las empresas extranjeras registradas que cotizan en las Bolsas de Valores estadounidenses; el cambio tuvo efecto a partir de enero de 2008. También, ese año la IASB y la FASB completaron su primer proyecto importante creando la normativa en conjunto sobre la combinación de negocios. En mayo

---

<sup>5</sup> SFAS 123, (revised 2004) Share Based Payments, SFAS 151, Inventory Costs, and SFAS 153 Exchange on Non monetary assets.

de 2008, a través de un comunicado, las Juntas anunciaron la culminación de la primera etapa de los trabajos para la creación de un nuevo marco conceptual común y mejorado que establece, las bases para la creación de normas de alta calidad (IASB, 2008). En septiembre de 2008, publican una actualización del MoU para informar del progreso alcanzado desde 2006 y establecer sus metas de convergencia que inicialmente era para el 2011.

Durante el 2009 la Fundación Financiera de Contabilidad de la FASB, en colaboración con el AICPA y la Asociación Nacional de Juntas Estatales de Contabilidad, comenzaron el proceso de crear el panel “Blue Ribbon” con el propósito de estudiar y mejorar las normas contables en empresas privadas; este se crea 3 años más tarde. También, el “Financial Crisis Advisory Group” es formado a petición de ambas Juntas con el fin de que, emita recomendaciones para mejorar el funcionamiento y la efectividad de las NIIF (IASB, 2009). Por su parte, en marzo de 2009, la FASB reiteró su compromiso en crear estándares de calidad y recomienda evaluar las fortalezas, debilidades, los costes y beneficios que EE. UU. podría enfrentar ante la convergencia, se propone a esa fecha el uso opcional de las NIIF para el 2014.

Para 2010, la IASB y la FASB publicaron su primer informe trimestral y reafirmaron el compromiso de convergencia y la SEC hace una declaración pública en apoyo al proyecto. Ese mismo año las Juntas hacen público el borrador del nuevo marco conceptual y acuerdan trabajar para la implantación de un plan que estudie el efecto de la adopción de las NIIF (Deloitte, 2010). En junio de ese año acordaron modificar su plan de trabajo y dar prioridad a los proyectos más importantes acordados en el MoU del 2006, e identificaron las áreas a trabajar (IFRS, 2013c).

1. El desarrollo y aplicación de las NIIF para la creación de un sistema de divulgación doméstico.
2. La implantación de un proceso independiente en la creación de normas para el beneficio del inversor.
3. La ejecución de un sistema de educación a los inversores sobre las NIIF
4. Evaluar los organismos reguladores de normas y el impacto que pueda ejercer en estos las NIIF.
5. La implantación de un plan para estudiar el efecto de la adopción de las NIIF en: empresas, sistemas de contabilidad, acuerdos contractuales, gobierno corporativo, contingencias y otros aspectos de la contabilidad.

En el 2011 las Juntas revisan las estrategias y discuten los proyectos técnicos que trabajan en conjunto e individualmente (IFRS, 2013b) por su parte, la IASB realizó una consulta e indicó que es necesario mejorar algunas normas y fortalecer el proceso de crear las normas para que respondan a las necesidades inmediatas de los usuarios.

Los miembros de la fundación de la IASB en octubre de 2012, como respuesta al plan de trabajo final de la SEC, divulgaron que reconocen que el sistema económico de EE. UU. es único y que este representa grandes retos para la implantación de las NIIF. Asimismo, admitieron que con unas políticas adecuadas los retos pueden superarse. No obstante, la SEC en el 2012 informó que todavía no se adoptarían las NIIF en EE. UU. para las empresas locales que cotizan (FASB, 2013a). En el plan de trabajo realizado en julio de ese año no se discutió la adopción voluntaria y tampoco, se indicó cuándo y cómo se incorporarán las NIIF al sistema de contabilidad estadounidense. Ese mismo año

la SEC examinó unos factores relacionados a la potencial incorporación de las NIIF en el sistema de divulgación financiero de EE. UU., de los cuales sobresalen el coste inicial de adopción, la educación al inversor y al gobierno (FASB 2013a).

Aunque aún se desconoce cuándo terminará el Proyecto de Convergencia, la FASB en colaboración con el AICPA y la Fundación Financiera de Contabilidad creó en el 2012 el “Private Company Council” que tiene como objetivo determinar las modificaciones necesarias para que los U.S. GAAP puedan cumplir con las necesidades de los usuarios y de las empresas locales o no públicas (PWC, 2013b).

En 2013 la fundación de las NIIF, entidad responsable de supervisar los trabajos de la IASB, creó el Foro de Consultoría de Normas Contables para de esta manera asegurar que estas normas satisfagan las necesidades de los mercados de capital, y nombró, la FASB como uno de los 12 miembros (FASB, 2013a).

Para el último trimestre del 2013 el futuro del Proyecto de Convergencia es incierto porque ambas Juntas prestan atención a sus agendas particulares. No obstante, aunque la adopción obligatoria o voluntaria en EE. UU. no se vislumbra en un futuro cercano, NIIF constituyen un tema importante para las empresas locales. En la actualidad, las NIIF siguen influyendo en los cambios de U.S. GAAP (PWC, 2013c). Asimismo, las Juntas lograron converger el tema de reconocimiento de ingresos en 2013 y se espera que el 2014 culminen con los temas de arrendamientos, deterioro de valor y proyectos de contratos (IFRS, 2013c). Sin embargo, a finales de 2013, Paul Beswick (SEC Chief Accountant) anunció que la posibilidad de que las empresas locales en EE. UU. adopten las NIIF es nula porque existen otras prioridades en las empresas y finalmente estas no han apoyado la adopción de las NIIF, también, reconoció que otras empresas

estadounidenses y que son multinacionales han cabildeado para que se adopten las NIIF localmente.

En 2014 el Sr. Tom, Linsmeier (miembro de la FASB) informó que ambas Juntas seguirán colaborando en conjunto para alcanzar mayor grado de comparabilidad, no obstante, la prioridad para la FASB y las SEC es trabajar en para mejorar la calidad de las normas estadounidenses. Desde que comenzó el Proyecto de Convergencia las Juntas han completado proyectos importantes como lo es la combinación de negocios y la medición de valor en mercado para algunas cuentas, en proceso está el reconocimiento del ingreso y los arrendamientos. Asimismo, otros proyectos importantes han finalizado con éxito pero solo en algunos temas, como: marco conceptual, divulgación de segmentos e interese a capitalizar. Existen otros proyectos que se han descontinuado y cada Junta ha decidido trabajarlo por separado, como: la valoración de los activos intangibles, eliminación de algunos activos financieros y la debida clasificación de inversiones como valores de deuda o del capital y otros como el tema de derivados han sido descontinuado definitivamente. Sin embargo, a mediados de 2014 el proyecto propuesto por la IASB sobre un nuevo modelo de medición y reconocimiento de los instrumentos financieros ha sido rechazado por la FASB. Este modelo determina como deben clasificarse los instrumentos financieros y su implicación en el reconocimiento de las ganancias y pérdidas divulgadas. También, decidió no continuar con el proyecto conjunto sobre instrumentos financieros y derivados Esto ha cambiado el enfoque principal de los trabajos y las Junta se enfocan en trabajar sus proyectos por separado. Menciona el ex jefe de contabilidad y colaborador actual de la SEC, Taub (2014) que la FASB ha recomendado la adopción de los proyectos en los cuales cada Junta posee experiencia,

conocimiento y guías de implantación en lugar de trabajar en proyectos nuevos. A modo de ejemplo, mencionó que la FASB posee normas específicas sobre el tema de seguros, mientras que las NIIF no atienden este tema, por su parte la IASB ha creado normas para los activos no corrientes, mientras que la FASB necesita más guías sobre este tema. Debido a los acontecimientos sobre los desacuerdos en los proyectos de ambas Juntas, algunos autores han establecido que el Proyecto de convergencia entre la IASB y la FASB ha terminado o está en pausa definitiva (Lin y Fink, 2013, Taub, 2014 y Becker, 2014).

El proceso de convergencia requiere de adopción para los diversos sectores y, como plantearon Henry *et al.* (2007) que aun con este proceso finalizado persistirán diferencias significativas. Por lo tanto, es importante que los inversores y demás usuarios de los estados financieros conozcan estas diferencias en su proceso de toma de decisiones.

En 2014 las Juntas mantienen trabajos en conjunto y trabajan otros de forma individual. Las Juntas mantienen comunicación constante lo que permite que se agilicen ciertos trabajos. La tabla 9 en la página 64 resume las fechas más importantes y los acuerdos y desacuerdos de ambas Juntas.

Tabla 9: Resumen de las fechas más importantes y del resultado en el Proyecto de Convergencia

- 2002: Se firma el acuerdo de convergencia.
- 2006: Las Juntas emiten un documento que traza la ruta a seguir y se identifican los proyectos a corto en los cuales se puede converger simplemente eliminando las diferencias principales, entre estos el tema de deterioro de valor. Además, identifican otros proyectos a largo plazo con el propósito de mejorar las normas, entre estos reconocimiento de ingresos, clasificación y medición de instrumentos financieros, y arrendamientos.
- 2008: De los temas en agenda en el 2008 solo se completó el tema de combinación de negocios.
- 2009: La agenda de las Juntas estableció como prioridad en temas relacionados a mejorar los estados financieros, estos fueron considerados como la mayor contribución a los usuarios de la información financiera entre los temas se encontraban: los instrumentos financieros, deterioro de valor de préstamos, temas de cobertura *hedge*, medición de valor de mercado, reconocimiento de ingresos, y arrendamientos.
- 2010: La FASB emite las normas de clasificación y medición que es muy similar a la que emitió las IASB en el 2009. La IASB publica la propuesta sobre la normativa para contratos de seguros y cobertura. Ambas Juntas divulgan la propuesta en conjunto sobre la normativa de arrendamiento.
- 2011: Ambas Juntas divulgan la propuesta sobre el modelo de deterioro de valor en préstamos. La FASB emite a los inversores de EE. UU. un documento para discusión sobre la propuesta de la IASB sobre el tema de cobertura. Las Juntas emiten un documento sobre las diferencias en los temas en los cuales no hubo convergencia.
- 2012: La SEC indica que no ha decidido cuando las empresas locales de EE. UU. adoptarán las NIIF. La FASB rechaza el proyecto conjunto sobre el modelo de deterioro de valor en préstamos discutido en 2011.
- 2013: Ambas Juntas emiten las propuestas sobre la normativa de arrendamiento. La IASB actualiza su normativa de contratos de seguro, mientras que, la FASB emite su propuesta por separado. La IASB emite su normativa sobre cobertura.
- 2014: La FASB rechaza la propuesta de la IASB sobre clasificación y medición de los instrumentos financieros. La opinión de los expertos en EE. UU. ha señalado que el Proyecto de Convergencia ha finalizado.

---

Fuente: Becker (2014). The death of an accounting dream.

Se resume a continuación las nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que han entrado en vigor al finalizar el 2013:

### Enmiendas

La NIC 1 *Presentación de Estados Financieros* efectivo desde julio 1 de 2012 se enmendó para indicar la presentación de otro ingreso abarcador este puede presentarse en un formato simple con nuevo título: estado de ganancias y pérdidas y otro ingreso abarcador o en dos formatos primero el estado de cambios en el patrimonio seguido del estado de ingreso abarcador. Además, requiere que las partidas se presenten de acuerdo a la probabilidad de reclasificación futura, ganancias y pérdidas que no se van a reclasificar y las que si se vuelven a reclasificar. La NIIF 12 *Divulgación de Interés en otra Empresa* este norma recoge la definición y la divulgación que son requisitos en las inversiones en las subsidiarias, inversiones en asociados, alianzas, la enmienda establece como se mide el recobro del valor contable mediante la venta o el ingreso generado producto del uso por parte de otra empresa o la combinación de ambos. Las expectativas de la gerencia influyen en el cómputo y medición de los impuestos diferidos y de los activos y deudas diferidos. La IASB ha determinado que las inversiones en propiedades medidas a valor de mercado, se podrá recobrar el valor contable mediante la venta solamente, también, aplica a los activos y deudas diferidos que han surgido mediante la adquisición de inversiones en propiedad en la combinación de negocios. Se revisó la NIC 19 *Beneficios a los Empleados*, esta es efectiva a partir de enero 1 de 2013, se cambió el reconocimiento y la medición del gasto de los beneficios definidos de las pensiones y a divulgación requerida, los beneficios al momento del retiro y la divulgación de los beneficios a los empleados. Las ganancias y pérdidas actuariales no se incluyen en el

estado de resultados, y si en otro ingreso abarcador y no deben ser reclasificadas fuera de este estado. Los servicios prestados en el pasado se deben reconocer en el periodo en que se enmiende el plan, el gasto anual del plan de beneficios se incluye neto de gastos de interés o ingreso de interés. La presentación en el estado de resultados debe estar dividida en: coste de los beneficios corrientes, cambio de los beneficios y los costes de financiación, se debe incluir un análisis detallados en la notas a los estados que incluya las características del plan de beneficios y sus riesgos. Se enmendó la NIIF 1 *Adopción por primera vez de las NIIF* incluye temas que cubren los préstamos de gobierno y la hiperinflación, la nueva excepción cubre el cumplimiento con la NIIF 1 en países donde la inflación es severa, esto ocurre cuando en el países no existe un índice de precios confiable y no existe conversión en monedas de otros países con monedas estables. La enmienda permite que las empresas que están bajo estas condiciones presenten ciertos activos y deudas a valor de mercado y la cantidad utilizado en los saldos iniciales cuando se aplica la NIIF de adopción por primera vez, no debe aplicarse esta excepción a periodos anteriores. Con relación a préstamos de gobierno, se refiere a que reclasifiquen prospectivamente a valor de mercado y a la tasa de mercado más baja, esto evita que se reclasifiquen a la fecha retroactiva de transición a las NIIF, además, provee guías sobre la clasificación de estos préstamos como deuda financiera o como capital. En 2011 se realizaron enmiendas a la NIIF 7 *Divulgación de Instrumentos Financieros* la NIC 32 *Presentación de Instrumentos Financieros* se actualiza los requisitos de divulgación sobre la cantidad neta resultante de los activos y deudas financieras como se determinó la cantidad neta resultante. A mediados de 2011 se crearon y se revisaron un grupo de nuevas normas con relación a las transacciones entre empresas en las que se posee algún

tipo de interés o se ejerce control fecha de efectividad en la UE por el contrario es el 1 de enero de 2014. En la NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados* se cambió la definición de control, la cual indica el porcentaje de influencia que tiene una empresa sobre otra, además, indica que la fecha de establecimiento de control es cuando se adopta la NIIF 10. La NIIF 11 *Acuerdos en Conjunto* se cambió el término de acuerdos conjuntos a operaciones en conjunto y no se permite el método proporcional en las consolidaciones, además, indica que la divulgación comparativa no es requisito para las entidades que se posee un interés pero que no se consolida. La NIIF 12 *Divulgación de interés en otra entidad* que establece el tipo de divulgación que debe hacer las entidades en este tipo de transacción, que incluye la presunciones y las decisiones sobre la clasificación de entidad de inversión, información de las subsidiarias que no se consolidan, financiación y apoyo provisto a las subsidiarias y otra información sobre las entidades en la que se ejerce control. La NIC 27 *Estados Financieros Separados* ha sido revisada para cubrir estados individuales solamente y la NIC 28 *Inversiones en Empresas Asociadas* ha sido revisada para incluir el tratamiento contable (método de equidad) para las alianzas de empresas y sus asociadas.

### Nuevas Normas

La NIIF 9 *Instrumentos Financieros* se revisó en 2010 con el propósito de reemplazar la NIC 39, establece nuevas guías sobre la clasificación, medición y la reclasificación de los activos y deudas financieras, la fecha de efectividad es en 2015. Esta requiere que los activos financieros sean medidos a coste amortizado o a valor de mercado, además, especifica que estos se pueden reclasificar cuando el modelo de negocios de la empresa ha cambiado y que era la base bajo la cual se clasificaban tales

instrumentos financieros. Se establece que los instrumentos financieros híbridos (instrumentos financieros que contienen una porción financiera, además, de un instrumento derivado) y que no se reconocen en la NIIF 9, deben clasificarse en la NIIF 39. La NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados* establece la necesidad de demostrar poder, que influye en las decisiones de la empresa y variables de rendimiento antes de evidenciar el control que una empresa posee sobre otra. También, incluye las guías sobre cómo debe ser la relación de principal y agente. La NIIF 11 *Acuerdos Conjuntos* esta norma simplifica los acuerdos en 2: *acuerdo de operaciones* que le permite a las partes derechos sobre los activos y las deudas de un contrato y alianzas, en donde se permite la participación en el resultado neto del acuerdo y no en los activos y deudas individuales. La NIIF 12 *Divulgación de interés en otra entidad* establece que se divulgue la información necesaria para evaluar la naturaleza de la relación de empresa matriz y subsidiaria. La NIIF 13 *Medida de Valor de Mercado* efectivo de inmediato a mayo de 2011 y establece las guías que indican como se determina y que cosas se debe incluir para mejorar a divulgación. Este se pueden clasificar en 3 niveles, nivel (1) en donde los precios se determinan en un mercado activo, el nivel (2) los precios se pueden obtener de otra fuente, y el nivel (3) no hay referencia establecida, sin embargo, se debe crear una presunción sobre las políticas de precio a establecerse en ese mercado no existente. Otras normas se comenzaron a trabajar y fueron puestas en vigor en 2014, NIIF 14 *Cuentas Reguladas y Diferidas* y NIIF 15 *Ingreso: Contrato con Clientes*.

### Interpretaciones

La interpretación NICI 20 sobre los costes de acondicionamiento en la extracción de recursos naturales (mina) se provee las guías para la clasificación de estos costes,

aquellos que se relacionan con la extracción de inventario se capitalizan como costes del periodo corriente, aquellos costes que hayan ocasionado una mejora a otro activo deben clasificarse como costes de mejoramiento a un activo, del cual surge un derecho, este debe clasificarse como activo tangible o intangible de acuerdo según la clasificación del activo mejorado.

La tabla 10 (ver página 70) muestra las normas y sus enmiendas que ambas Juntas trabajan en la actualidad y la fecha aproximada de emisión, las normas, enmiendas y otros proyectos se encuentran en etapa de deliberación con fecha aproximada de terminación para el último trimestre de 2014. Se le asignan a los proyectos C para indicar la fecha límite para comentarios, DP para documento en discusión, ED borrador publicado, RFI petición de información y F para indicar que es final. Los tres grandes proyectos a converger entre las Juntas son: (1) reconocimiento de ingresos que bajo U. S. GAAP incluye guías por separado para cada industria, (2) los arrendamientos que en las NIIF se considera arrendamiento financiero si el arrendador transfirió los riesgos, otras condiciones son requeridas utilizando el sistema de reglas contables de U. S. GAAP y (3) los instrumentos financieros en las NIIF especifica cuando se debe hacer la prueba de deterioro de valor, además, del reconocimiento y la medición, mientras que, el modelo de medición y reconocimiento de algunos instrumentos financieros propuesto por la IASB no fue aceptado por las FASB.

Tabla 10: Resumen de Proyectos de IASB y FASB a Octubre 2013

Proyectos en Conjunto	Junta Responsable	Fecha de Emisión anticipada: 2013	Fecha de Emisión anticipada: 2014
<b>Normas y Enmiendas</b>			
Emisión “trading schemes”	Ambas	EB	F
Instrumentos Financieros (clasificación y medición)	Ambas	EB	F
Deterioro de valor	Ambas	EB	F
Cobertura “Hedge accounting”	Ambas	F	
Instrumentos Financieros	Ambas	EB	
Presentación Estados Financieros	Ambas		
Contratos de Seguro	Ambas	EB	
Arrendamientos	Ambas	EB	
Recocimiento de Ingresos	Ambas	F	

Fuente: PWC. C= Comentarios / D = Discusión / EB = Exposición Borrador / SI = Solicitud de Información / F = Final

La tabla 11 a continuación, presenta los proyectos por separado que están en la agenda de la IASB al presente, a julio de 2014 la Junta actualizó su plan de trabajo que incluye las nuevas fechas para deliberar sobre los temas de contratos de seguros, arrendamiento y las NIIF para PYMES. Además extendió el periodo para emitir el borrador del proyecto del marco conceptual, la Junta, también, discontinuó el ciclo de mejoramiento anual de 2013–2015, por un nuevo ciclo que cubre 2014–2016.

Tabla 11: Resumen de Proyectos de la IASB a Julio 2014

Proyectos	Estatus Actual: 2014	Próximo Paso	Fecha de Emisión:
Marco Conceptual	RD	EB	T1 2015
Instrumentos Financieros: <i>Macro hedge Accounting</i>	D	CP	T3 2014
Contratos de Seguro	REB	RD	T3 y T4 2014
Arrendamiento	REB	RD	T3 y T4 2014
Iniciativas de Divulgación: Principios de divulgación	DA	DJ	T3 2014
Iniciativas de Divulgación: Enmienda NIC 1	EB	RD	T3 2014
Iniciativas de Divulgación:			
Reconciliación de deudas de actividades de financiación	RD	EB	T4 2014
NIIF para PYMES: Revisión	EB	RD	T4 2014

Fuente: PWC.com (2014) / RD = Re Deliberación / C= Comentarios / CP = Consulta Pública / DJ = Discusión Junta / DA =Decisión Agenda / EB = Exposición Borrador / REB = Re Exposición Borrador/ SI = Solicitud de Información / F = Final / T = Trimestre

La tabla 12 presenta las normas creadas por la IASB en 2014 con fecha de efectividad comenzando en 2016. Se enmendó nuevamente la NIIF 9, que sustituye la NIC 39, este proceso de sustitución comenzó en el 2008.

Tabla 12: NIIF creadas a 2014 por la IASB

Proyectos	Fecha: Emisión	Fecha: Efectividad
NIIF 9 Instrumentos Financieros (rev)**	Julio 2014	Enero 2018
NIIF 14 Cuentas Reguladas y Diferidas	Enero 2014	Enero 2016
NIIF 15 Ingreso: Contratos con Clientes	Mayo 2014	Enero 2017

Fuente: IASB. org

\*\* La IASB ha tenido en agenda desde 2008 la el proyecto para reemplazar la NIC 39, el proyecto los ha cumplido en diferentes fases. En 2009 la NIIF 9 fue emitida con nuevo modelo de clasificación y medición para los activos financieros, en 2010 se añadió la fase de desreconocimiento o eliminación de deudas financieras y en 2013 fue enmendada para añadir requisitos contables generales que cubren el tema de cobertura o *hedge accounting*. La versión final de la NIIF 9 añadió el modelo de las pérdidas por deterioro de valor, además, enmendó la clasificación y medición para el modelo de activos financieros añadiendo una nueva categoría de valor de mercado incluido en otro ingreso abarcador para ciertos instrumentos de deuda, admeas se añadieron guías adicionales sobre la aplicación del nuevo modelo de negocios.

La tabla 13 presenta los proyectos que la FASB mantiene en agenda, se incluye el proyecto del marco conceptual, que fue un proyecto conjunto con la IASB, sin embargo, en la actualidad cada Junta ha decidido continuar trabajando en su propio marco conceptual.

Tabla 13: Resumen Proyectos de la FASB a Octubre 2013

Proyectos	Fecha de Emisión anticipada: 2013	Fecha de Emisión anticipada: 2014
<b>Proyectos de Investigación</b>		
Entidades Privadas- Marco Conceptual	C	
Operaciones Descontinuas	C	
Consolidación		
Divulgación Marco Conceptual		
Correcciones y mejoras técnicas	F	
Definición de entidades no públicas	C	
Divulgación de Incertidumbres acerca de la Presunción	C	
De Negocio en Marcha		
Transacciones de acuerdos de recompra	F	

Fuente: PWC. C= Comentarios / D = Discusión / EB = Exposición Borrador / SI = Solicitud de Información / F = Final

La tabla 14 presenta la actualización, enmiendas y otros que han realizado la FASB en 2014. Estos han sido actualizado mediante el nuevo sistema de codificación empleado por esta entidad que facilita las consultas y la búsqueda de información sobre U. S. GAAP.

Tabla 14: Normas actualizadas por la FASB en 2014

<b>Normativa</b>	<b>Fecha: Emisión</b>	<b>Fecha: Efectividad</b>
Tópico 323- Inversiones- Método de Equidad y Alianzas Comerciales	Enero 2014	Enero 2015
Tópico 350- Intangibles- Plusvalía y otros	Enero 2014	Enero 2015
Tópico 815- Derivados y cobertura	Enero 2014	Enero 2015
Sub tópico- 310-40 Cuentas por cobrar Reestructuración	Enero 2014	Enero 2015
Tópico 853 Servicios de Concesión	Enero 2014	Enero 2015
Correcciones Técnicas a cierto términos	Marzo 2014	De inmediato
Tópico 810- Consolidación (varios temas)	Marzo 2014	Enero 2015
Tópico 205- Presentación de Estados Financieros		
Tópico 360- Propiedad, Planta y Equipo (Descontinuar)	Abril 2014	Enero 2015
Tópico 606- Ingreso (Contrato de Servicios)	Mayo 2014	Enero 2017
Tópico 915- Empresas en Etapa de Desarrollo	Junio 2014	Enero 2016
Tópico 860- Transferencias y Servicios	Junio 2014	Enero 2015
Tópico 718- Compensaciones basadas en acciones	Junio 2014	Enero 2016
Tópico 810- Consolidación (varios temas)	Agosto 2014	Enero 2016
Sub tópico 310-40 Reestructuración de deuda	Agosto 2014	Enero 2015

Fuente: FASB. org

### **3.12 Semejanzas y Diferencias entre NIIF y U.S. GAAP: principios vs reglas**

Las NIIF se caracterizan por promover el juicio profesional y proveer pocas guías en ciertas situaciones, la IASB ha establecido normas generales que se derivan de su marco conceptual. Por el contrario, U.S. GAAP es visto como una serie de normativas que contiene muchas reglas e información (Miller, 2010), lo que dificulta la búsqueda de información e interpretación. El argumento de la base de principios es que se atienda la esencia de la transacción y no la aplicación de una regla que en muchas ocasiones empaña el significado de la transacción. Para atender el problema que ocasiona el exceso de normas y con el propósito de eliminar la confusión a los profesionales de la contabilidad, la FASB creó un sistema de codificación, que facilita la búsqueda de información, permite la agrupación de los tópicos e integra y sintetiza las normas. A modo de ejemplo, para el tema de reconocimiento de ingresos en las NIIF solo existe la NIC 18, mientras que, en U.S. GAAP el tema es discutido en 200 diferentes documentos de emisiones, normas, interpretaciones y actualizaciones. Cuando se contrastan las guías de las normativas, las guías de las NIIF pequeñas contienen aproximadamente 300 páginas y las NIIF completas poseen cerca de 3.700, mientras que, para las U.S. GAAP las páginas de codificación son 15.000 y las de normas, interpretaciones, enmiendas y otros son cerca de 25.000 páginas (Miller 2010). Cuando se comparan las normas establecidas, el IASC y la IASB han creado cerca de 55 normas, por el contrario, la FASB y sus predecesores han emitido 160 normas, 48 interpretaciones y 100 actualizaciones y para el 2014 la FASB ha revisado 14 tópicos, utilizando el nuevo sistema de codificación “Codification Research System”. Entre estos incluyó el tópico

#810 sobre consolidaciones, el sub t3pico 310 sobre restructuraci3n de deuda y el t3pico 606 sobre ingreso de contratos con clientes, al igual que la IASB que emiti3 la NIIF 15 sobre este tema para el 2014. Sin embargo, aunque las NIIF contienen menos gu3as en comparaci3n con U.S. GAAP, se ha planteado que el uso del juicio en ciertas ocasiones dificulta el reconocimiento oportuno de las cifras, adem3s, resulta dif3cil aplicar el juicio en transacciones como la valoraci3n de mercado, que en ciertos casos no existe comparaci3n, no hay datos hist3ricos o no hay un mercado activo.

### **3.13 Semejanzas y Diferencias entre NIIF y U.S. GAAP: ingresos, gastos, activos y deudas**

Las diferencias entre ambas normativas se clasifican de acuerdo a varios aspectos. En primer lugar, estas difieren en la definici3n que le asignan a los conceptos y a las diversas cuentas. Tambi3n, se diferencian en cuanto al tema de reconocimiento de las transacciones contables, que se debe incluir y cuando se debe reconocer la transacci3n. Asimismo, difieren en los m3todos que se utilizan, los cuales afectan la cantidad a reconocer. De igual forma, estas pueden diferir en cuanto a la presentaci3n de los estados financieros y los requisitos de divulgaci3n. Se presentan a continuaci3n los pasos y el proceso a seguir para que las empresas puedan adoptar las NIIF, asimismo, se incluye un resumen de las similitudes y diferencias de acuerdo a la empresa de auditor3a internacional PricewaterhouseCoopers, LLP (PWC, 2013c)

La IASB requiere a los empresas que van a utilizar las normas internacionales por primera vez, que cumplan con la NIIF #1, *Adopci3n por vez primera de las Normas Internacionales de Informaci3n Financiera*. Esta normativa fue creada para ayudar a las

empresas en el proceso de transición y adopción, la misma le permite al usuario adaptarse a los cambios con la intención de hacerlo efectivamente. También, provee unas guías de implantación de gran utilidad que abordan los temas más complicados en la conversión. Básicamente, esta norma requiere la aplicación retroactiva de las NIIF a los saldos previos que aparecen en los estados financieros. Es necesario que se provea una divulgación extensa de la transición hacia las NIIF. Las empresas pueden aplicar estas normas cuando hayan preparado los primeros estados, asimismo, deben incluir una aseveración explícita sobre el cumplimiento total con las NIIF. El estado de situación (balance) financiera es el primero que debe prepararse, es obligatorio que los saldos de apertura de este estado incluyan los activos y deudas que son requeridos, a su vez, deben ser medidos y clasificados de acuerdo a las NIIF. Asimismo, la adopción por primera vez en U.S. GAAP establece al igual que las NIIF que se lleve a cabo una aplicación retrospectiva, también, en el caso de las normas estadounidenses existen normas específicas para la aplicación.

El cumplimiento con las normas internacionales brinda nuevos retos y aspectos generales que las empresas de EE. UU. deben considerar, es necesario recopilar información adicional la misma debe ser identificada, además, es requerido que se explique los ajustes que se realizaron para cumplir con las NIIF. También, puede resultar que en el proceso de transición hacia las NIIF surjan nuevas consolidaciones o se eliminen consolidaciones existentes entre empresa matriz y subsidiaria. Por otro lado, las NIIF proveen nuevas políticas contables, las empresas deben seleccionar aquellas que mejor refleje la sustancia económica y que mejore la comunicación con los usuarios externos, de esta manera se estará aplicando la contabilidad a base de principios.

**Reconocimiento de ingresos-** las diferencias en el tema de ingresos se acentúan por la manera en que las empresas operan, la forma en que prestan sus servicios y la industria a la que pertenecen, y además, influye el hecho de que las NIIF son basadas en principios y U.S. GAAP se basan en reglas. Las NIIF proveen dos normas y cuatro interpretaciones que discuten el tema de ingresos, básicamente se reconoce el ingreso sin guías ni excepciones entre empresas. Bajo U.S. GAAP las guías para el reconocimiento de ingresos incluyen un número extenso de normas creados por la FASB, AICPA y la SEC, estas son bien detalladas y varían entre industrias. Existen guías en específico que determinan el momento en que se debe reconocer el ingreso en la normativa estadounidense, por lo tanto, en las NIIF se emplea el juicio profesional para determinar la probabilidad del beneficio económico que recibirá la empresa y la habilidad de medir con certeza el ingreso, de esta manera varía el momento en que se reconoce el ingreso y con mayor probabilidad se reconocerá primero utilizando las NIIF.

Las cuatro fuentes primarias del ingreso incluyen: venta de productos, prestación de servicios; transacciones que generan intereses, regalías y contratos de construcción.

venta de productos- las consideraciones generales de ambas normativas para reconocer el ingreso en la venta de productos incluyen:

- El vendedor transfiera al comprador los riesgos y el título.
- El vendedor no mantiene el control del producto vendido.
- La cantidad del ingreso se puede medir.
- Es probable que fluyan los beneficios de la venta hacia el vendedor.
- Los costes asociados a la transacción se pueden medir.

Cuando se aplica U.S. GAAP generalmente el ingreso se reconoce cuando se lleva a cabo el intercambio, las guías enfatizan que el ingreso sea realizable y haya sido devengado. Sin embargo, las NIIF especifican que la probabilidad de que se reciban los beneficios es suficiente para reconocer el ingreso si es que estos se pueden medir.

En el caso de una venta que conlleve más de una entrega, en la cual el ingreso dependa de dicha entrega, en U.S. GAAP se reconoce el ingreso solamente de la porción de aquella mercancía que ha sido entregada, sin embargo, en las NIIF si una porción de la cantidad a asignar a un producto de entrega depende de la entrega de artículos adicionales, no se impone ninguna limitación sobre la cantidad de ingreso asignada a los artículos entregados.

En ocasiones las empresas como parte de los acuerdos de venta otorgan créditos de premio que pueden ser canjeados por bienes y servicios proporcionados por la entidad o por otra externa, esto da paso a que surjan diferencias que afectan el reconocimiento del ingreso, en la normativa estadounidense los ingresos se asignan a los créditos basados en el valor de mercado, también, se aplica el método de coste incremental, las NIIF requieren que se difiera el valor de mercado de los créditos en la transacción hasta tanto se cumpla con los criterios de reconocimiento del ingreso.

prestación de servicios- se utiliza el modelo de cumplimiento proporcional y se prohíbe el método de porcentaje de coste en U.S. GAAP, sin embargo, cuando se usan las NIIF se debe determinar las etapas de cumplimiento y aplicar el método de reconocimiento en base al grado de cumplimiento. El ingreso se puede reconocer en la proporción del coste estimado, en el caso que no se pueda determinar las etapas de cumplimiento, entonces se reconoce el ingreso en base a los costes incurridos, si la

recuperación de los costes no es probable entonces el ingreso se difiere hasta que se puedan estimar de forma fiable.

contratos de construcción- las guías de ambas normativas concuerdan que estas no deben aplicarse a la producción recurrente de inventario. En U.S. GAAP especifican que solamente aplica la construcción de ciertos activos y a la producción de algunos artículos, el alcance de estas guías por lo general aplica a ciertos contratos de industrias en específico. Se puede reconocer el ingreso con el método de contrato completo cuando la empresa no puede hacer estimados confiables. El método de reconocimiento en base a las etapas completa es aceptable, se utilizan las proporciones de los ingresos y la ganancia bruta para reconocer el ingreso en los distintos periodos. Las guías en las NIIF aplican específicamente a los contratos de construcción de un activo que incluya el diseño, tecnología y el funcionamiento, las guías pueden ser utilizadas por todas las industrias. El método de contrato completado está prohibido en las NIIF, sin embargo, se permite el reconocimiento del ingreso en base a las etapas completas, se utilizan las proporciones de los ingresos y se prohíbe utilizar la proporción de la ganancia bruta para reconocer el ingreso en los distintos periodos.

garantías extendidas- en U.S. GAAP se reconocerá el ingreso diferido utilizando el método de línea recta cuando esta cantidad se puede distinguir del precio del artículo vendido. En el caso de la aplicación de las NIIF el ingreso se reconocerá por el periodo que cubre la garantía solamente, no es necesario aplicar el método de línea recta, si no se puede diferenciar la porción en la venta que corresponde a la garantía extendida, se utilizará el valor de mercado para distribuir la porción correspondiente al servicio y al producto.

ingresos descontados- los ingresos descontados a valor presente son más comunes en U.S. GAAP que en la normativa internacional. En la primera los ingresos descontados a valor presente se aplican solamente a las cuentas por cobrar mayores a un año y que pertenezcan a ciertas industrias, el interés utilizado para descontar será el interés establecido en el documento negociable o el de mercado si el primero según lo consideren las partes involucradas. En las NIIF se descuenta usando valor presente cuando el efectivo y sus equivalentes ha sido diferido, las partes establecen el interés para reconocer el ingreso en los diferentes periodos.

En 2014 se creó la nueva normativa que permite aplicar un solo modelo en donde el ingreso se reconozca en base a los cambios de los activos (derecho a recibir la compensación) y las deudas (obligación de proveer el producto o servicio) establecidas en el contrato. En este modelo el ingreso es reconocido basado en la satisfacción de la ejecutoria de la parte obligada. Es necesario que la empresa determine lo siguiente: establecer el contrato con el cliente, identificar la obligación, determinar el precio, prorratear el precio a las diferentes obligaciones establecidas y reconocer el ingreso. La fecha de efectividad de la nueva normativa de ingresos en U.S. GAAP será efectiva para empresas públicas que emitan informes anuales e interinos comenzando en diciembre de 2016, para las empresas privadas la fecha de efectividad es diciembre de 2017. Para las empresas que reportan bajo las NIIF el periodo de efectividad es en enero de 2017. Esta normativa puede aplicarse retroactivamente o las empresa pueden optar por aplicar la nueva norma a los contratos nuevos en los cuales la empresa no haya cumplido con sus obligaciones, reconocer el efecto acumulativo de la nueva normativa de los contratos vigentes en la cuenta de ganancia retenida y divulgar el efecto en los contratos vigentes y

los nuevos en los estados financieros debido a la aplicación de la nueva norma de reconocimiento de ingresos. La FASB no permite la adopción temprana de esta normativa en las empresas públicas, sin embargo, esto no aplica a las empresas que utilizan las NIIF según ha declarado la IASB.

***Reconocimiento de gastos-*** Este tema es muy similar entre U.S. GAAP y las NIIF, no obstante, hay algunos áreas en los cuales existe diferencia.

*gastos de publicidad-* en ambas normativas este concepto se anota como gasto, sin embargo, existe una excepción en U.S. GAAP que se le conoce como publicidad de respuesta directa “direct response advertising” en este caso dichos pagos deben anotarse como activo, si la empresa puede determinar los beneficios económicos futuros, luego estos deben amortizarse, además se requiere que se le realice la prueba de deterioro de valor anualmente.

*pagos basado en acciones-* el alcance y el reconocimiento de esta transacción para ambas normativas es producido por la definición tan extensa que proveen las NIIF a las compensaciones a terceros, esto impacta de forma distinta la medición y el gasto reconocido. Las diferencias entre ambas normativas hacen que se alteren las fechas de medición y la clasificación de la compensación ya sea como activo o deuda. Cuando el pago con acciones es a terceros (no empleados) y cuando se utilice U.S. GAAP esta debe anotarse al valor en el mercado de lo que se recibe o el de las acciones entregadas, cualquiera de los valores que mejor se pueda determinar de forma fiable. Cuando se aplican las NIIF es requisito que la transacción sea medida al momento en que se recibe los bienes o se prestan los servicios, el valor asignado a la transacción es el valor de mercado de los bienes o servicios recibidos.

beneficios del empleado- las diferencias entre ambas normativas agrupan básicamente los beneficios después del retiro. En las NIIF estos beneficios incluyen pensiones y beneficios luego del retiro, a diferencia en la normativa estadounidense que excluye pensiones.

**Activos-** Las clasificaciones de los activos no financieros en ambas normativas son muy similares. Esto incluyen: propiedad, planta y equipo, intangibles, arrendamientos, inversiones e inventario.

revaloraciones- bajo U.S. GAAP estos se anotan utilizando el coste histórico, mientras que en las NIIF se permiten las revaloraciones a valor en el mercado, la cantidad que surja se anota en una reserva “revaluation surplus” incluida en el ingreso abarcador, esta reserva debe ser reducida o eliminada cuando el valor en el mercado del activo disminuya, las revaloraciones perdidas pueden ser recuperadas una vez el activo aumente de valor en el mercado.

depreciación- el concepto es igual para ambas normativas y los métodos requeridos para computar el gasto son iguales. Sin embargo, las NIIF requieren que se identifiquen los diferentes componentes y grupos de activos que poseen la misma vida económica para determinar el cómputo. También, requiere que se revise la vida útil y el valor residual cada año, esto no es requerido en la normativa estadounidense.

deterioro de valor- en U.S. GAAP el activo ha sufrido deterioro de valor si los flujos de efectivo a ser recibidos son menores que el valor de libros del activo, es necesario realizar 2 pruebas que permitan determinar si el valor del mercado del activo se ha reducido sustancialmente. Primero se determina y se resta la depreciación acumulada al coste para determinar el valor contable, este se compara con los flujos de efectivo sin

descontar, si la sumatoria de estos es menor, entonces el activo ha sufrido deterioro de valor. Segundo se determina la pérdida comparando el valor contable con el valor de mercado del activo. Si el activo se seguirá utilizando en las operaciones de la empresa la nueva base de depreciación es el valor del mercado, luego del deterioro de valor, sin embargo, si el activo se venderá en un futuro cercano el activo no se deprecia y se mantiene al valor realizable neto. Cuando se utilizan las NIIF el valor contable se compara con la cantidad a recuperar “recoverable amount” esta cantidad es la mayor de: valor realizable neto (precio de venta menos los costes de disposición) o el valor de uso, este último se determina descontando los flujos de efectivo a valor presente, utilizando una tasa de mercado que refleje el valor del dinero y los riesgos asociados. Si el valor realizable neto o el valor de uso del activo (cualquiera que sea mayor) resulta menor al valor contable del activo, se anota la pérdida por deterioro de valor. Las pérdidas se anotan en el estado de resultados en U.S, GAAP, mientras que, en las NIIF las pérdidas se deducen de la reserva previamente creada ‘revaluation surplus’ (si existe) y el exceso se anota en el estado de resultado. En las NIIF se puede reversar la pérdida por deterioro de valor cuando el activo aumenta de valor en el mercado, sin embargo, esto se prohíbe en U.S. GAAP. Los cambios en las tasas de intereses del mercado solo se consideran un indicador de deterioro de valor en las NIIF. Los flujos de efectivo en U.S. GAAP representan un estimado de la gerencia, estos deben estar basados en presunciones razonables y que sean consistentes con otras realizadas en la preparación de los estados financieros, en el caso de las NIIF los flujos de efectivos deben determinarse utilizando una base razonable que apoye las presunciones sobre las condiciones económicas que existirán durante la vida útil del activo. En las NIIF el deterioro de valor para la plusvalía

se contabiliza de forma distinta a U.S. GAAP este se debe analizar al nivel de la unidad generadora de efectivo (el grupo más pequeño de activos que genera efectivo) y no en base a la unidad reportada, que resulta ser una cantidad mayor. Finalmente, las NIIF requieren que la prueba de deterioro de valor se realice al final del periodo contable, mientras que en U.S. GAAP se realiza cuando existan indicadores que afecten el flujo de efectivo futuros y no se pueda recobrar el valor contable de los activos.

agrupación de activos- en el caso de agrupación de un conjunto de activos el cual se ha de determinar deterioro de valor, se utilizará en U.S. GAAP el nivel más bajo en el que se puedan identificar los flujos de efectivo y que son independientes de otros activos, si el activo no corriente no se le puede identificar los flujos de efectivos o no se pueden distinguir del total de los flujos de efectivo que corresponde a otros activos, en ese caso el activo en cuestión se incluirá como parte del total de activos de la empresa. En el caso de las NIIF se debe identificar la unidad generadora de efectivo, esta es la unidad más pequeña que genera flujos de efectivo y que es independiente de un activo o grupos de activos. Se identificará la unidad tomando en consideración el mercado activo existente.

valor contable- bajo la normativa estadounidense el valor histórico del activo debe permanecer en los estados financieros y no se permiten las revaloraciones, con excepción de algunos activos como las inversiones a corto plazo, disponible para la venta y cosechas de alimentos que se mantienen a valor en el mercado, mientras que, las NIIF permiten la revaloración a valor de mercado.

clasificación de activos- las NIIF permiten la clasificación de activos biológicos, por el contrario, esta clasificación no es utilizada en U.S. GAAP, estas últimas si utilizan la clasificación de recursos naturales. Las normas estadounidenses requieren que estos

activos se reporten a su coste histórico y se reduzca su valor utilizando un método lineal para determinar el gasto de reducción de valor “depletion”. Además, se les debe hacer la prueba de deterioro de valor. Por lo general esta clasificación incluye la transformación de animales, plantas y cosechas en productos para la venta, en el caso de las NIIF se deben reconocer a valor de mercado menos los costes de venta, algún cambio en el valor de mercado debe ser reconocido en el estado de resultado en el periodo en que surja.

mejoras de activos- bajo la normativa estadounidense las mejoras de carácter sustanciales se pueden contabilizar de varias formas: reconocerse como gasto, reconocer un activo independiente o la cantidad puede diferirse y amortizarse. Las normas internacionales requieren la capitalización de estos pagos, la parte reemplazada debe eliminarse de los libros contables.

eliminación de activos- la obligación de disponer de un activo se reconoce a valor de mercado en U.S. GAAP en el momento en que la empresa contrae la obligación, a consecuencia de la construcción y la adquisición de un activo no corriente. Cuando se aplican las NIIF la gerencia debe estimar los costes de dismantelar o remover y acondicionar el área en donde estaba localizado el activo. El estimado debe hacerse en base a la obligación actual que surge debido a la adquisición o construcción del activo, si la empresa no puede establecer si ha contraído la obligación, entonces debe aplicar el concepto de la probabilidad de que surja a obligación, “more likely than not” si la probabilidad de que ocurra es mayor entonces anotará la obligación.

intereses capitalizables- bajo U.S. GAAP se incluyen como parte del coste del activo si cumplen con ciertas condiciones, las guías establecen la cantidad de intereses

que se pueden capitalizar. En las NIIF los intereses a capitalizar como parte de la construcción de un activo están sujetos al juicio de la gerencia.

arrendamiento de activos- la clasificación del arrendamiento operativo en ambas normativas es igual, pero, se utiliza el término arrendamiento financiero en las NIIF y capitalizable, en U.S. GAAP, en este último las guías solamente deben ser aplicadas a los activos de Propiedad, Planta y Equipo, existen una excepción en la cual se les puede aplicar a los programas de computadora. Un arrendamiento se debe capitalizar si cumple con una de las siguientes condiciones: el arrendador transfiere el título de propiedad al arrendatario, existe una cláusula de compra a un precio reducido, el arrendatario usa el activo por el 75% de la vida útil de este, el valor presente de los pagos mínimos es el 90% del valor en el mercado del activo. En el caso de las NIIF las guías van dirigidas a determinar la sustancia de la transacción, la clasificación dependerá si el arrendador ha transferido todos los riesgos y el título al arrendatario. En el caso de las NIIF las guías sobre el arrendamiento de activos aplican a los activos tangibles e intangibles clasificados como no corrientes y al inventario, no aplica a los activos biológicos. En el caso que la empresa desee arrendar terreno y edificio, bajo U.S. GAAP este se anotará como un solo arrendamiento a menos que el terreno sea el 25% del valor total de mercado de los activos en cuestión, en las NIIF se debe considerar como dos arrendamientos. La extensión de los años en un contrato de arrendamiento en U.S. GAAP da paso para que se renueve el contrato y surja uno nuevo, en las NIIF esta excepción no aplica. Estas diferencias pueden ocasionar que se reconozca un arrendamiento operacional o financiero dependiendo la normativa.

propiedad para inversión- esta clasificación no existe en la normativa estadounidense y las empresas de bienes raíces deben aplicar el coste histórico. Bajo las NIIF esta categoría es separada e identificada como propiedades que son utilizadas para alquiler o para inversión debido al aumento de valor de mercado. Estas propiedades se pueden contabilizar a coste histórico o a valor de mercado, las revaloraciones que produzcan ganancia o pérdidas se anotan en el estado de resultados y su valor contable no se deprecia.

activos financieros- la IASB y la FASB han trabajado en conjunto el proyecto sobre los instrumentos financieros (inversiones de deuda y de capital) para el reconocimiento y medición de estos que llevará a reemplazar lo que actualmente aplican varias Juntas. Con relación a este tema la IASB emitió la NIIF 9 en el 2009, la revisó en 2010 y luego la enmendó en 2011 y 2013 para implantación desde el 2014 al 2018. Por su parte la FASB comenzó en 2012 a examinar y reducir las diferencias, y en 2012 ambas Juntas decidieron colaborar sobre varios aspectos de los instrumentos financieros. Como resultado la IASB emitió un borrador, la FASB emitió el suyo en 2013 más adelante no lograron converger sobre algunos tópicos de los instrumentos financieros. Las guías sobre este particular son especializadas, mientras que las NIIF solo provee una y requieren que los activos financieros se clasifiquen en cuatro categorías: inversiones a mercadear, inversiones hasta el vencimiento, inversiones disponibles para la venta y préstamos por cobrar. Sin embargo, en U.S. GAAP las primeras 3 categorías se utilizan y la clasificación depende de la forma legal que rige la inversión. En U.S. GAAP las inversiones disponible para la venta (la compra de acciones de otra empresa) y que no cotizan se pueden anotar a coste a menos que sufran deterioro de valor o se elija ser

anotadas a valor de mercado. Se excluye de esta regla las compañías de inversión y la agencias de corretaje. En las NIIF no existen distinción para este tipo de inversión, todas ya sea que coticen o no, se anotan a valor de mercado.

Las pérdidas o ganancias de inversiones disponible para la venta (deuda) asociadas al cambio en el mercado se anotan en otro ingreso abarcador cuando se utiliza U.S. GAAP. Por su parte, cuando se aplican las NIIF estas pérdidas y ganancias deben ser distribuidas entre el estado de resultados como parte de las transacciones por cambios del exterior “foreign exchange” y otro ingreso abarcador.

Cambios en las clasificaciones de las inversiones son aceptados en U.S. GAAP siempre y cuando la gerencia pueda justificar dichas reclasificaciones, aunque no es común que se transfiera la clasificación desde o hacia inversiones clasificadas como activo corriente, valores negociables o “trading securities”. En las NIIF las clasificaciones son más variadas, los activos financieros (deuda) que estén clasificados disponible para la venta o hasta su vencimiento se pueden reclasificar en “loans and receivables” si la empresa tiene la intención de retenerla por un tiempo no determinado, por otro lado, no se permiten las clasificaciones cuando la empresa ha elegido la opción de reconocerlas a valor de mercado.

En U.S. GAAP las inversiones en deuda disponible para la venta han sufrido deterioro de valor si el valor de mercado es menor al coste, la gerencia debe establecer si esta rebaja es temporal o de carácter permanente, si es este último, y la gerencia no puede asegurar que venderá la inversión antes de recuperar el coste, entonces se anota el deterioro de valor. Por el contrario si puede asegurar que la venderá y que ha de recuperar el coste, entonces, no se anota el deterioro de valor. En el caso de las NIIF se anotará el

deterioro de valor si existe evidencia de que han ocurrido una serie de sucesos ‘loss events’ luego del reconocimiento inicial de la inversión y que la gerencia pueda determinar que tales sucesos han tenido impacto negativo en los flujos futuros de efectivo. Estos sucesos se pueden identificar cuando el emisor tiene dificultades financieras, ha radicado quiebra, reducción en la clasificación del crédito por parte de las agencias crediticias, un análisis que evidencia la disminución de los flujos de efectivo de la inversión en cuestión, la desaparición del mercado activo. Para las inversiones de deuda retenidas hasta el vencimiento en U.S. GAAP aplican las mismas condiciones, pero, las pérdidas generadas por la diferencia del valor de mercado y el coste amortizado se anotan en la cuenta de otro ingreso abarcador, en el caso de las NIIF la pérdida se determina descontando los flujos de efectivo futuro usando la tasa de interés efectiva original.

Cuando la inversión es clasificada disponible para la venta (capital) en ambas normativas se identifican otros factores que no están relacionados con la probabilidad de ser temporero o permanentes, en concreto se debe identificar la evidencia que da paso al deterioro de valor, esta, se relacionan en como la disminución en el valor del mercado afecta las operaciones de la empresa y pueda afectar la habilidad de generar ingresos, por lo general la empresa debe ejercer juicio para determinar si la baja en el mercado afectará sus operaciones de forma permanente, en tal caso, debe anotar una pérdida por deterioro de valor. Las guías de las NIIF especifican que la baja en el mercado por sí sola no constituye evidencia de deterioro de valor, sin embargo, si esta persiste por 12 meses consecutivos, entonces si se debe anotar la pérdida.

El recobro de las pérdidas por deterioro de valor están prohibidas en U.S. GAAP, con excepción de los préstamos que han sido clasificados como inversión. En el caso de las NIIF se pueden reversas las pérdidas si la disminución en la pérdida se puede adjudicar a un evento que ocurriera luego del deterioro de valor.

En el caso de los activos financieros no derivados “loans and receivables” bajo U.S. GAAP si es clasificado como instrumento de deuda se anotará como instrumento mercadeable o disponible para la venta y se utilizará el valor de mercado. Otras clasificaciones aplican como: préstamos mantenidos como inversión, estos se anotan a coste amortizado, préstamo para la venta y se anotan al menor entre coste y el mercado, y préstamos mantenidos a valor de mercado. Se define según las NIIF los “loans and receivables” como instrumentos no derivativos de una cantidad fija y que no cotizan en el mercado, estos se reconocen a coste amortizado.

intangibles desarrollados internamente- la definición y clasificación de estos es muy similar para ambas normativas, esta clasificación no es comúnmente utilizada en las normas estadounidenses. La diferencia principal recae en los costes de investigación y desarrollo, cuando se utiliza U.S. GAAP ambas fases (investigación y desarrollo) se anotan como gasto en el periodo en el que se incurren, además, si se está utilizando un activo tangible no corriente en el proceso, la depreciación del mismo se anotará como gasto de depreciación en los periodos de investigación. Las NIIF requiere que la fase de investigación se anote como gasto y permiten que la fase de desarrollo se anote como activo intangible si se ha cumplido con lo siguiente: se ha demostrado viabilidad técnica, la intención de completar el activo, habilidad de usar o vender el activo, demostrar como el activo generará beneficio económico a la empresa, la disponibilidad de los fondos para

desarrollar el activo, habilidad de medir e identificar los desembolsos asignados al activo durante la fase de desarrollo. La viabilidad técnica se puede demostrar si la empresa ha aprobado el presupuesto y el plan de negocios para el activo en cuestión, este último debe incluir los diseños y prototipos del activo y las pruebas finales que demuestren la viabilidad del activo. Una excepción existe en U.S. GAAP para los programas de computadora, los cuales se pueden incluir como activo, diferentes guías aplican para los que se desarrollan para uso interno y para los que serán vendidos.

activos intangibles de vida indefinida- en U.S. GAAP estos se deben combinar en un solo grupo para determinar deterioro de valor, no deben combinarse con plusvalía. En las NIIF existen muchas clasificaciones de activos indefinidos que no generan flujos de efectivo de forma independiente, es difícil identificar por separado los flujos de efectivo de cada uno, por lo tanto, se debe identificar, el grupo más pequeño (unidad generadora de efectivo) que sea independiente de otros activos para realizar la prueba de deterioro de valor.

activos desarrollados internamente- en U.S. GAAP los costes que se capitalizaron en los programas de computadora, que excedan el valor realizable neto deben reconocerse como gasto. En las NIIF estos activos, en etapa de desarrollo se les debe hacer la prueba de deterioro de valor y aún no amortizan.

inventario- en ambas normativas se permite el uso de diferentes supuestos de flujos de coste, sin embargo, en las NIIF no se permite la aplicación de LIFO, “last in first out”, en esta última el inventario se valora al menor del coste o el valor realizable neto, en U.S. GAAP el coste del inventario se debe comparar con el valor de mercado representado por: el valor realizable neto, el coste de reemplazo y el valor realizable neto

menos la ganancia. El inventario se anotará a la cantidad menor del coste o el valor del mercado seleccionado.

***Deudas*** - estas incluyen provisiones, contingencias y de contribuciones.

*deudas contributivas*- cuando existen incertidumbre que afecta la posición contributiva de la empresa, en U.S. GAAP la información que afecte la deuda contributiva o beneficio a recibir, luego de la fecha del estado de situación, pero, antes de la emisión de este, no afecta la posición tributaria de la empresa en el periodo corriente. En las NIIF este tema no provee guías específicas, las deudas o beneficios contributivos ocasionados por un evento se anotarán de acuerdo a la manera en que la gerencia espera resolver a la fecha de cierre de los estados financieros.

*deudas intra- empresas*- cuando se preparan estados consolidados en U.S. GAAP cualquier impacto contributivo para el vendedor se difieren, sin embargo en las NIIF el impacto contributivo debe reconocerse de inmediato.

*deudas no financieras*- la diferencia entre las normativas de ambas Juntas consiste en el establecimiento del porcentaje de probabilidad que permite reconocer la deuda en los informes financieros. En el caso de U.S. GAAP se reconoce una deuda si la probabilidad de pago es mayor al 75%, el término probable implica que está próximo a ocurrir. En las NIIF se reconoce la deuda si la probabilidad de pago es mayor a la probabilidad de no pagar, es decir la deuda se reconoce en los libros si la probabilidad de pago es mayor al 50%, finalmente, el periodo en el que se reconoce la deuda varía en ambas normativas.

*contingencias*- estas surgen producto de una situación que conlleva incertidumbre y en la que la empresa está obligada a pagar una vez se den las condiciones. En U.S. GAAP se anotará la deuda contingente cuando se ha establecido la probabilidad y cuando

la cantidad ha sido estimada de forma fiable, en el caso que la cantidad oscile entre dos límites la empresa acumulará la menor de las dos cantidades. No es necesario que la cantidad sea descontada a valor presente, la entidad puede eliminar la contingencia si cuando la cantidad de la deuda es fija y se ha establecido el tiempo exacto de pago. En las NIIF el término contingente no es utilizado por lo cual no se anota ninguna deuda, en su lugar se utiliza el término provisión, esta deuda se anotará cuando se haya contraído la obligación debido a un evento ocurrido, la probabilidad que ocurra es mayor a que no ocurra (mayor de 50%) y el estimado se puede hacer de forma confiable, la cantidad a acumular es el punto medio cuando existen dos cantidades probables. La cantidad de la provisión debe ser revisada todos los periodos y esta, debe ser el valor presente del desembolso que la empresa espera hacer para saldar la deuda. El término ganancias contingentes no se utiliza en U.S. GAAP, este concepto este se refiere a las ganancias que las empresas tienen derecho a reconocer cuando se cumpla una condición futura, por ejemplo una demanda ganada, la ganancia ha de reconocerse cuando la empresa reciba el efectivo solamente. Pero en las NIIF esta si se puede reconocer solo cuando la empresa ha establecido una certeza de cobro con probabilidad real, el término en inglés es “virtually certain”, en dichos casos pueden dar lugar para que se reconozcan las ganancias contingentes antes de que se reciba el efectivo. Los activos contingentes se anotan cuando la certeza de recibirlos es real, en tal circunstancia entonces la anotación se realizará igual al reconocimiento de los demás activos.

contrato oneroso- en el caso de U.S. GAAP no se reconoce ninguna provisión por un contrato que ha resultado no favorable para la empresa, excepciones aplican cuando la empresa ha cesado de ejercer sus derechos en el contrato como por ejemplo cuando ha

interrumpido el uso de un activo que ha sido arrendado. En las NIIF las deudas por contrato oneroso son reconocidos aunque la empresa haya cesado de ejercer sus derechos en el contrato, se anotará la pérdida y la deuda cuando los costes exceden el beneficio que se esperaba recibir.

modificaciones y conversiones de deuda- en U.S GAAP cuando ocurre un intercambio o modificación a una deuda debe considerarse en primer lugar si procede una reestructuración de la deuda, sin embargo, este concepto no es utilizado en las NIIF, en tal caso debe tratarse como eliminación de la deuda original y el reconocimiento de una nueva deuda.

costes de emisión de deuda- si la deuda financiera en U.S. GAAP no es contabilizada a valor de mercado y no se anota el efecto en el estado de resultados, los costes se anotan como un activo diferido, de lo contrario los costes de transacción se anotan como gastos. En las NIIF los costes de transacción se reducen del valor contable de la deuda y no debe anotarse como un activo separado, también, puede anotarse como un descuento de deuda y amortizarse utilizando el método de interés efectivo, o pueden elegir anotarlos como gastos.

**Patrimonio-** En ambas normativas los instrumentos financieros que no cumplan con la definición de deudas se deben clasificar como elementos de la sección de capital . Los demás elementos y su clasificación son iguales para ambas normativas, con excepción de la cuenta de *revaluation surplus* que solo existe en las NIIF.

contratos derivados- en U.S. GAAP los cuales requieren que se salden con efectivo o acciones de la empresa se consideran instrumentos de equidad o de capital, en las NIIF estos se deben clasificar como activos o deudas.

opciones- un instrumento financiero que no sean acciones en circulación y el cual incluye una obligación de recompra, ya sea mediante la transferencia de algún activo se clasifica como una deuda financiera (opciones de compra o venta). U.S. GAAP establece que estas se reconozcan a valor de mercado y los cambios sean reconocidos como parte del estado de resultados. En las NIIF si el contrato establece que la empresa compre o venda sus acciones a un precio determinado en una fecha establecida, cualquier prima pagada o recibida en exceso se debe anotar como patrimonio neto.

instrumentos compuestos- es un instrumento financiero que tiene características de deuda o de capital (acciones preferidas redimibles). En U.S. GAAP este concepto no existe, de tal manera que el instrumento puede tener una sola clasificación, en el caso de NIIF se requiere que se contabilicen por separado, el componente de deuda se debe anotar a valor de mercado, determinado cuando se descuentan los flujos de efectivo asociado a la deuda, la porción asignada al capital deber ser la cantidad residual.

instrumentos convertibles- en el caso de U.S. GAAP el instrumento de deuda que tenga, elementos de conversión a capital, serán separados, si no se pueden diferenciar, entonces, el instrumento se considera una sola transacción que conlleva el cómputo de intereses. Solamente algunos instrumentos de deudas que tengan elementos de conversión y que se saldarán en efectivo, se requiere que sea distribuido el dinero recibido entre el componente de la deuda del componente de capital. La distribución se realizará determinando el valor de mercado, se debe asignar la cantidad correspondiente a cada uno de los elementos. En las NIIF se debe separar ambos componentes, la porción asignada a la deuda debe ser reconocida a al valor de mercado, descontando los flujos de efectivo futuros asociado a la deuda, utilizando una tasa de mercado para deudas no

convertibles y la porción de asignada a capital (conversión) es reconocida a la cantidad residual, esta no debe ser medida subsecuentemente. Además, instrumentos de capital que tengan elementos convertibles de deuda, estos deben separarse, la porción de conversión debe reconocerse a valor de mercado y los cambios en este debe incluirse en el estado de resultados.

acciones con recompra obligatoria- este tipo de acciones “puttable shares” en las cuales el comprador tiene la opción de venderlas a su emisor original. El acto de redimir la acción está condicionado a que el comprador ejerza la opción de venta, por lo tanto, en U.S. GAAP requiere que estas sean clasificadas como “mezzanine” (instrumento de deuda o acción preferida que representa un reclamo en contra de los activos de la empresa) en este caso se clasifican como acciones preferidas en la sección de patrimonio. En el caso de las NIIF se clasifican como instrumento de deuda ya que el emisor no puede evadir totalmente el pago mediante efectivo o mediante la entrega de otro activo. A diferencia de U.S. GAAP la sustancia legal no determina la clasificación de estos instrumentos financieros, ciertas excepciones aplican cuando las acciones contienen elementos específicos en tal caso deben clasificarse como instrumentos de capital.

instrumentos derivados- las opciones y acuerdos derivativos “fowards” que se especializan en la compra y venta instrumentos de capital que no cotizan, se reconocen como elementos derivados en las NIIF y se debe establecer que habrá un saldo final en una fecha futura, en U.S. GAAP, se puede clasificar solamente si se la empresa puede asegurar que habrá un saldo total en una transacción futura.

### 3.14 Semejanzas y Diferencias entre NIIF y U.S. GAAP: consideraciones generales

marco conceptual- Las Juntas publicaron un documento preliminar que aborda exclusivamente los objetivos de la divulgación financiera y las características cualitativas relevantes en la toma de decisiones. Sin embargo, ambas no hablan el mismo idioma específicamente cuando se refieren al concepto de valor de mercado, en el que se considera que las normas estadounidenses requiere la valoración de mercado para algunas situaciones solamente, lo que resulta muy limitado cuando se compara con las NIIF. Por tal razón las IASB ha continuado la reestructuración de su marco conceptual como un proyecto único.

coste histórico- En ambas normativas se utilizan el coste histórico, con la diferencia de que en las NIIF los activos pueden ser revaluados a valor de mercado.

estados financieros- la presentación incluye estados financieros comparativos anual e intermedios para ambas normativas. El estado de situación en U. S. GAAP por lo general se presenta clasificado y existe un formato comúnmente aceptado que incluye los activos, deudas y patrimonio; los activos se presentan en orden liquidez decreciente, luego se anotan las deudas seguido de la sección de patrimonio. En las NIIF aunque no hay un formato en específico de presentación, se anotan los activos en orden de liquidez creciente, luego la sección de patrimonio seguido por las deudas.

compensación entre activos y deudas- este concepto se refiere a igualar en sentido contrario el efecto de una transacción, por ejemplo; ganancias con pérdidas, recibo de efectivo con pago de efectivo. La compensación de activos y deudas sucede cuando una empresa es acreedora y deudora de otra a la misma vez. En U.S. GAAP las guías

establecen que no es adecuado compensar el balance de los activos y deudas u obtener un saldo neto, excepto cuando el derecho exista entre las empresas. Pero, solo debe ser ejercido por el deudor cuando la otra parte le debe una cantidad. Si se cumple esta condición, entonces, el deudor presentará una cantidad neta y también, debe presentarse cuando se puede identificar las cantidades adeudadas entre acreedor y deudor. Asimismo, la entidad que ha de divulgar el saldo tiene el derecho y la intención de compensar el saldo. La divulgación se limita a los instrumentos derivados, acuerdos de recompra y transacciones de préstamos aseguradas. En las NIIF se proveen guías que establecen que la compensación es un derecho legal del deudor mediante contrato, este debe demostrar que tiene el derecho y la intención de compensar el balance de activos y de las deudas. La divulgación aplica a todos los instrumentos financieros sujetos a la compensación.

reclasificación acuerdos- en U.S. GAAP las empresas pueden clasificar una deuda como no corriente para el próximo periodo, si los acuerdos para refinanciar han sido culminados antes de que se emitan los estados financieros. En las NIIF si el acuerdo se ha completado luego de la fecha del estado de situación y a la fecha de emisión, no se reclasifican las deudas.

estado de resultados- la diferencia principal radica en la clasificación de los gastos. El estado de resultados en U.S. GAAP se puede presentar en formato simple en el cual los gastos se clasifican por función y se le restan al total de ingresos en el cual se determina el ingreso antes de contribuciones. Cuando se usa el formato de múltiples pasos la sección operacional es separada, se determina la ganancia bruta cuando se resta el costes de los vendido a los ingresos, luego los gastos se identifican los gastos operacionales y se dividen en dos categorías; administrativos y de venta, estos son

restados de la total de ganancia bruta para calcular el ingreso de la operaciones, además, se calcula el saldo neto de otros ingreso para determinar el ingreso de operaciones continuas, luego se determina el gasto de contribuciones y finalmente el resultado neto. El ingreso abarcador puede presentarse en conjunto con el ingreso neto en uno solo estado, o en dos separado pero presentados consecutivamente. Se requiere que las clasificaciones entre el ingreso abarcador y el estado de resultados sean debidamente identificadas en los estados financieros o en sus notas, las partidas que correspondan a otro ingreso abarcador acumulado no pueden ser presentadas en el estado de cambios en el patrimonio, pero, si es requerido que se presente en las notas a los estados financieros. En el caso de las NIIF los gastos se pueden presentar ya sea por función o por naturaleza, pero no deben mezclarse ambas categorías, lo importante es que se seleccione aquel que mejor provea información confiable según las características de la industria en la que opere la empresa. En la sección operacional se debe incluir aquellas partidas que ocurran sin importar su ocurrencia, frecuentemente, no infrecuentes e inusuales. Para los gastos no desembolsados (depreciación) es requerido que se presente información adicional en las notas si la empresa los presentó en los estados financieros por función. No existe la clasificación de partidas excepcionales, sin embargo, se requiere divulgación adicional de las partidas que cumplan con esta definición. A diferencia de las normas estadounidenses, está prohibida la presentación de las partidas extraordinarias. No existe ningún requerimiento para la presentación del estado del ingreso abarcador, pueden presentarse en un solo estado los elementos del estado de ingresos y el ingreso abarcador o en dos estados presentados de forma consecutiva. No obstante, las partidas deben separarse aquellas partidas que serán reclasificadas en un futuro en el estado de resultados de

aquellas que no serán clasificadas, es requerido que el impuesto aplicable a ambas partidas sea distribuido entre estas. Las partidas que se clasifican como otro ingreso abarcador acumulado pueden ser presentadas en el estado de cambios en el patrimonio o en las notas de los estados financieros.

estado de cambios en el patrimonio- en el caso de U.S. GAAP puede presentarse como uno primario o en las notas. En las NIIF este estado debe presentarse como uno obligatorio y aplica a todas las empresas.

estado de flujo de efectivo- las tres actividades que componen este estado son requeridas en ambas normativas estas son: operacional, inversión y financiación. Para U.S. GAAP el método indirecto es requerido, el saldo final del estado de flujo de efectivo debe ser reconciliado con el saldo de efectivo presentado en el estado de situación. La cuenta de efectivo y sus equivalentes no debe incluir los cargos por sobregiros, estos últimos deben presentarse en la sección de financiación. También, las transacciones sustanciales que no conllevaron el recibo o desembolso de efectivo deben presentarse como parte del estado al finalizar las tres actividades. En las NIIF se puede utilizar el método directo o el indirecto, si se usa este último la partida de efectivo se puede reconciliar con cualquier medida de ingreso (e.g. ingreso operacional). Los cargos por sobregiro se pueden deducir del efectivo y sus equivalentes, si es que estos son sustanciales, de otra manera estos cargos deben presentarse en la actividad de financiación. Las partidas sustanciales que no conllevaron el uso o la fuente de efectivo deben presentarse en las notas del estado.

divulgación de las políticas contables- las empresas públicas que reportan usando U.S. GAAP que cotizan se les requiere que incluyan en las notas de los estados la sección

de: *Discusión y Análisis de la Gerencia*, en la cual deben describir la aplicación de las políticas contables importantes, y la explicación de los estimados realizados. En el caso de las NIIF las entidades deben describir el juicio que se utilizó para la aplicación de las políticas contables que han tenido mayor impacto en las partidas de los estados financieros, además, deben divulgar información sobre las presunciones utilizadas para determinar los estimados y cualquier otra información que ocasione incertidumbre para el futuro y que genere algún ajuste a las cifras de los estados en el próximo periodo. A diferencia de las normativas estadounidenses, se les requiere a las empresas que provean información sobre los objetivos y políticas del manejo de su capital, es necesario que provean el detalle en números y los cambios que estos sufrieron de un periodo a otro. Deben indicar si cumplieron con tales políticas con los requisitos impuestos externamente, de lo contrario deben proveer el detalle de las consecuencias de no haber cumplido.

estados comparativos- en U.S. GAAP no es necesario que se provean estados financieros comparativos, sin embargo, la SEC requiere que las empresas que cotizan presenten los estados para dos años, excepto el estado de situación que solamente se requiere un solo año. En las NIIF solo se requiere un año de divulgación, en el caso del estado de patrimonio se requiere la reconciliación del saldo inicial y final, se requiere un estado de situación financiera que precede al presentado, para los que adoptan las NIIF por primera vez y en situaciones donde la aplicación retroactiva de una norma contable tiene un impacto sustancial.

ganancia por acción- en el cómputo diluido, que conlleva instrumentos como opciones y cédulas en U.S. GAAP, se utiliza el método de acciones en cartera ‘treasury

cost” de esta manera las acciones productos del intercambio con estos instrumentos se incluyen en el cómputo utilizando un promedio. En las NIIF el efecto diluyente de las acciones comunes se determina para cada periodo sin utilizar el promedio de las acciones. A diferencia de la normativa estadounidense, los contratos en los que a discreción del emisor se pueden saldar en efectivo o acciones, se debe presumir que se emitirán acciones comunes como pago y se deben incluir en el cómputo diluido.

cambio en moneda- a diferencia de la normativa estadounidense, las cuales requieren que las partidas de patrimonio sean traducidas a la tasa histórica, en las NIIF no especifica la tasa que se utilizará en el cambio de estos componentes, se puede utilizar la tasa histórica o la tasa de corriente al momento de cierre.

moneda funcional- en U.S. GAAP no hay jerarquía en cuanto a los indicadores para determinar la moneda funcional a utilizarse, la gerencia debe emplear su juicio para determinar aquella que mejor refleje el ambiente económico primario de las operaciones de la empresa. En las NIIF se deben establecer un orden prioritario en el cual ciertos factores sirvan como indicadores para determinar la moneda funcional, si no se puede determinar con precisión, entonces, la empresa determinará aquella que mejor presente el resultado económico de las operaciones, basándose en la moneda que determina los precios de sus transacciones.

inflación- en U.S. GAAP no se permite ajustar por este fenómeno, pero si la empresa posee subsidiarias en un país con índices inflacionarios altos, entonces, se deben ajustar los estados financieros utilizando la moneda que la empresa matriz utiliza para reportar. En las NIIF requiere que los estados financieros preparados en con una moneada

de una economía inflacionaria, sean presentados utilizando una medida corriente al final del periodo contable.

divulgación interina- en U.S. GAAP reportar en periodos menores a un año es parte integral del ciclo contable, es permitido que las empresas distribuyan algunos costes entres estos periodos, este no es el caso de las NIIF en el cual la divulgación interina es separada y no se considera parte primordial del periodo contable anual.

operaciones interrumpidas- en U.S. GAAP un segmento operacional, unidad, subsidiaria o grupo de activos, se considera descontinuado si sus operaciones y sus flujos de efectivo han sido eliminados de las operaciones recurrentes y la empresa no continúa involucrado en las operaciones de este luego de la disposición. En las NIIF se considera una operación descontinuada como un componente de las operaciones o de flujo de efectivo que sea distinguido operacionalmente y financieramente. Este puede haber sido descontinuado a clasificado como disponible para la venta y que haya sido adquirido con ese propósito, disposiciones parciales en las cuales la empresa pierde el control y el interés en la transacción pueden calificar como operaciones descontinúas (e.g. línea de negocios, operaciones por área geográfica, subsidiaria).

contratos con personal gerencial- en las NIIF este tipo de transacción requiere que se provea un acuerdo en la cual la empresa se comprometa a resolver y en el caso que se incumpla con el contrato, se debe divulgar el compromiso de los gerenciales involucrados en el contrato, ninguno de estos requisitos es requerido en U.S. GAAP.

compensación a personal gerencial- en U.S. GAAP no es requerido la divulgación del pago por salario y otros al personal clave de la empresa, sin embargo, la SEC requiere que esto se divulgue como parte del informe anual pero no en los estados

financieros. A diferencia en las NIIF estas compensaciones se deben incluir en los estados financieros y deben divulgarse la categoría de cada pago.

segmentos operacionales- en U.S. GAAP si la empresa utiliza una estructura organizacional llamada matriz, entonces, se le requiere que sus segmentos se han identificados en base los productos o servicios que ofrecen. En el caso de las NIIF esta regla no aplica, en su lugar la empresa debe divulgar la información que le permita a los usuarios evaluar la naturaleza de las operaciones y el ambiente económico de estas.

consolidaciones- en U.S. GAAP las guías están dirigidas a la substancia de la transacción y no a la forma. Si la empresa ejerce control (posee más del 50% de las acciones) sobre otra empresa, entonces, se crea la relación matriz y subsidiaria, por consiguiente se deben preparar estados financieros consolidados. Las guías se aplican en base a la estructura legal. La consolidación de los estados es requerido por la SEC en empresas que cotizan. En las NIIF se deben preparar estados consolidados, sin embargo, en ciertas circunstancias la empresa puede optar por no consolidar, como por ejemplo: la empresa matriz no tiene que consolidar sus estados con el de una subsidiaria, si existe otra empresa que posee interés minoritario y ha informado a la empresa matriz que no objeta la decisión de la empresa matriz en presentar estados por separados. También, en el caso de que la empresa matriz no cotice en el mercado y no está en el proceso de vender inversiones de deuda o capital en el mercado público.

modelo de consolidación- U.S. GAAP define consolidación cuando se usan políticas uniformes de contabilidad para todas las empresas de un grupo. Para determinar si una empresa tiene interés financiero sustancial en otra entidad se deben considerar los riesgos asociados, además, realizar un análisis sobre las actividades y exposición a los

beneficios y pérdidas. En el caso de las NIIF se define consolidación como el uso de políticas contables uniformes aplicadas a unas transacciones y eventos en circunstancias similares para todas las empresas de un grupo. Las guías brindan indicadores para que las empresas determinen si procede la consolidación. La consolidación es obligada cuando una empresa tiene la habilidad de dirigir y administrar las políticas operacionales y financieras de otra empresa y esto le brinda beneficios económicos. Cuando la empresa no puede determinar si ejerce control sobre otra, entonces, debe hacer un análisis en donde distribuya los riesgos y beneficios entre ambas empresas.

## CAPÍTULO 4: ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN

### 4.1 Descripción del Estudio

En este estudio se ha examinado el valor de pertinencia y por consiguiente, la utilidad que le brinda al inversor la cifra de resultado comparando la divulgación que hacen las empresas y que han aplicado las NIIF o U.S. GAAP. Se investigó 2 grupos de empresas que cotizaron como ADRs, en las Bolsas de Valores estadounidenses del 2007 al 2010. Se empleó un modelo de precio y otro de rendimiento y se ha estudiado la relación del CRR con el rendimiento de las acciones. El CRR se utiliza para medir la asociación entre la cifra de resultado<sup>6</sup> y el precio o el rendimiento de las acciones, además, cuantifica la relación que existe entre el rendimiento obtenido y la información divulgada por la empresa. En la investigación se utilizó CRR por su potencial de uso en los estudios de valoración de las empresas.

Las ADRs como medio de inversión es un certificado negociable que representa la propiedad de acciones de una empresa que ha sido constituida fuera de EE. UU. El primer ADRs fue creado en 1927 por un banco norteamericano. Las acciones subyacentes al documento se llaman “American Depositary Share” (ADS). El registro de ADRs es frecuente en EE. UU. (BNY, 2012), donde hay un mercado activo y que posee el 90% de las transacciones con ADRs en el mundo. Estas se llevan a cabo en el NYSE y NASDAQ según los registros del Depositary Receipt Market (2012). Los ADRs permiten a las empresas el acceso a mercados internacionales a un coste menor de financiación, a la vez,

---

<sup>6</sup> En la literatura en inglés se utilizan, además, los términos: net income o earnings.

que permite la diversificación de riesgo como han investigado Miller (1999), Coffe (2002), Reese y Weisbach (2002) y Espinosa y Maquieira (2010). Por su parte, Chan y Wong (2008, 2010) han mencionado que el propósito principal de las ADRs es generar interés en los inversores internacionales. Por otro lado, Karolyi (1998) concluyó que entre los beneficios que genera las inversiones a través de ADRs está la reducción de las barreras de inversión. Además, representa una oportunidad para mejorar el gobierno corporativo. Otros autores como Hail y Leuz (2009), Karolyi (2006), Resse y Weisbach, (2002) concluyeron que mediante el mecanismo de ADRs la empresa puede establecer relaciones en un país que posea un sistema legal de protección al inversor minoritario.

Para realizar esta investigación se seleccionaron dos grupos de empresas ADRs: las que divulgan sus resultados usando NIIF y las que utilizan las normas de EE. UU. Se obtuvo la información contable (ganancia por acción) de las empresas utilizando la base de datos de Compustat y los precios de la base de datos que provee el Centro de Investigación de los Precios de los Valores “Center for Research and Securities Prices”. El periodo del estudio cubrió del 2007 al 2010. El 2007 fue seleccionado ya que en ese año la SEC permitió a las empresas extranjeras remitir la información usando las NIIF y eliminó el requisito de reconciliación a través del formulario 20F. El mismo era utilizado por las empresas extranjeras que cotizaban EE. UU. para reconciliar las cifras contables con las normas estadounidenses. Previo a este cambio, era requerido proveer una reconciliación detallada, incluyendo una narración de las diferencias reconciliadas, del ingreso neto, de las partidas principales del estado de situación y del flujo de efectivo para cada año y periodos intermedios. La nueva regla aplicaba a los estados financieros con año fiscal de culminación después del 15 de noviembre de 2007 y fue efectiva a

partir del 8 de marzo de 2008. A partir y como resultado de este cambio se crearon dos grupos de empresas que cotizan en EE. UU.: unas reportan según las NIIF y otras utilizan U.S. GAAP.

Se utilizó un modelo de precio para estudiar el comportamiento de los precios con relación a las ganancias por acción. Este se adaptó para relacionar el rendimiento medido como el cambio en el precio con el cambio en la ganancia por acción. Para medir el rendimiento se utilizaron tres periodos o ventanas de tiempo que permitieron computar los rendimientos anormales acumulados de las acciones “CARs” (ver Figura 6 en la página 137). Para determinar estos se utilizaron periodos de 12 meses que corresponde al año natural, de 15 meses que incluye los 3 meses seguido a la conclusión del año natural y 18 meses que incluye 6 meses después de finalizado el año natural.

Los rendimientos fueron obtenidos para los años del estudio del 2007 al 2010. Se determinaron estos para posteriormente determinar los precios del día corriente y el día anterior en los días de intercambio. Asimismo, se obtuvieron las estimaciones de los coeficientes de  $\alpha$  y  $\beta$  que fueron utilizadas para obtener el rendimiento estimado de las ADRs. Luego de determinar el valor promedio del rendimiento del portfolio de mercado dado por CRSP “value weighted return, se obtuvieron las estimaciones de los coeficientes de  $\alpha$  y  $\beta$  de las cuales se obtuvo el rendimiento estimado. Los rendimientos anormales se obtuvieron sumando la diferencia entre el rendimiento obtenido y el estimado (ver modelos en el epígrafe 6.1)

Como parte de la investigación, se analizó si el sistema legal del cual provienen las empresas impacta el valor de pertinencia en ambas normativas contables. Para los dos modelos se identificó el sistema legal de las empresas y se utilizó la descripción realizada

por La Porta *et al.*, (2008), quienes clasificaron los países de acuerdo a su origen legal. El sistema de Ley Común es el inglés, regularmente se identifica como Anglo-americano y el sistema Ley Civil es el francés (ver Figura 7 en la página 139).

El estudio ha contribuido mostrando empíricamente que el valor de pertinencia aumenta cuando la cifra de resultado se divulga usando las NIIF en comparación con U.S. GAAP. Además, ha expandido la literatura que compara las NIIF con normas locales utilizando una muestra no examinada anteriormente. También, suministra evidencia del efecto de los cambios ante la nueva manera de divulgar en EE. UU.

#### **4.2 Planteamiento del Problema**

Los mercados de capital internacionales han sido invadidos por gran cantidad de empresas multinacionales y aunque los países que usan las NIIF aumentan cada día, todavía las Bolsas de Valores internacionales reciben informes financieros preparados con distintos sistemas contables. Por consiguiente, estas empresas deben satisfacer los diversos requisitos de cumplimiento que exigen los organismos internacionales, especialmente de divulgación. Para las empresas es indispensable cumplirlos si desean acceder a otros mercados en busca de capital. Estas oportunidades cada vez son mayores. Así lo muestran algunas cifras señaladas en United Nation Conference en 2011, pues en 2010 las inversiones directas extranjeras mundiales ascendieron a \$1.24 trillones. También señalaron que las ventas de las afiliadas alrededor del mundo se estimaron en \$33 trillones y contribuyeron con un tercio de las exportaciones globales (\$6 trillones) generaron un valor añadido con sus operaciones de 25% (\$16 trillones) de producto interno bruto mundial. Asimismo, la Organización Mundial del Comercio anunció en el

2011 que el 28% del comercio de productos en el mundo estaba a cargo de EE.UU., Alemania y China y que el continente asiático poseía el 30% del comercio (World Trade Organization, 2011). Estas cifras evidencian que la actividad comercial de las empresas es sustancial y que por consiguiente, se genera gran cantidad de información que a su vez, debe ser adaptada para cumplir con los requisitos de divulgación establecidos en los mercados internacionales. Cumplir con estos le consume a las empresas y a los usuarios mucho esfuerzo y tiempo. En el informe *International Equity Offers* se ha planteado este obstáculo como un problema para el ofrecimiento internacional (IOSCO, 1989).

Como ya se ha mencionado EE. UU. posee un mercado activo de valores que recibe inversores internacionales. Previo a 2007 las empresas extranjeras registradas en EE. UU. aplicaban normas similares a U.S. GAAP para minimizar las reconciliaciones de las cifras. Esto lo confirma el estudio de El-Gazzar et al. (1999) en el cual concluyó que los inversores prefieren invertir en empresas que utilicen normas que sean familiares a estos. Sin embargo, desde la eliminación del formulario 20F, las empresas extranjeras comenzaron a someter los estados financieros usando las NIIF, como mencionó Bradshaw y Miller (2008). Por consiguiente, este acontecimiento ha ocasionado que los inversores en EE. UU. reciban estados financieros preparados con las NIIF y U.S. GAAP. Asimismo, la SEC ha indicado a través de su Plan de Trabajo que se debe esperar por el establecimiento de una comisión que indique cuando deben adoptarse las NIIF (SEC, 2012a). Sin embargo, la opinión pública local percibe que la transición a las NIIF no procura el mejor interés del mercado de valores y los inversionistas de EE. UU., por consiguiente, el panorama es propicio para que sea demorado el requisito de adopción de las NIIF en las empresas estadounidenses (PWC, 2013b). Según ha indicado Becker

(2014a) existe un consenso entre los preparadores, usuarios y auditores de la información financiera con los organismos reguladores que las empresas estadounidenses nunca adoptarán las NIIF. Porque la comparabilidad de los estados financieros a nivel internacional, no representa motivación para que las 10.000 empresas que cotizan en mercados de capital en el exterior las adopten. La resistencia al cambio según Becker (2014a) recae en la sustancialidad de los costes que representan la adopción y cumplimiento para las empresas. De igual forma, en EE. UU. algunas empresas multinacionales con sede local han cabildeado para que se lleve a cabo la adopción de las NIIF. Por su parte, Bradshaw *et al.* (2010) afirmó que, mientras no finalice el proceso de convergencia de normas en EE. UU. persistirán los obstáculos para los preparadores y usuarios de los estados financieros.

Por lo tanto, ante la gran actividad que se genera en las Bolsas de Valores estadounidenses de empresas locales e internacionales, es importante aprovechar la oportunidad que se presenta para estudiar el valor de pertinencia de ambas normativas especialmente luego de la eliminación del formulario 20F en el 2007. La literatura refleja diferentes conclusiones al respecto. Barth *et al.* (2008) en su investigación concluyeron que hay mayor valor de pertinencia cuando las empresas aplican las NIIF. Por su parte, Bartov *et al.* (2005) indicaron que el valor de pertinencia en empresas que aplican las NIIF y las de EE. UU. no difiere sustancialmente mientras que Dontoh *et al.* (2004) señalaron que el valor de pertinencia de las cifras contables independientemente de las normas utilizadas se ha reducido a consecuencia de los cambios que ha generado el movimiento de un mundo tradicional a uno globalizado. Sin embargo, en Canadá, país que abandonó las reglas contables de EE. UU. para adoptar las NIIF, no se observó

ningún cambio sustancial según Blanchette y Desfleurst (2011). Para abonar a este debate, los directivos de la Asociación de Profesionales en Contabilidad de las Islas Caimán han expresado que adoptar un solo conjunto de normas contables es muy problemático para su país, siendo este un centro financiero internacional. Según ellos los profesionales de ese país poseen destrezas para atender múltiples normas contables y están conscientes de las diferencias que genera las NIIF y U.S. GAAP que son las normas más aplicadas por las empresas, (IFRS, 2014).

### **4.3 Justificación del Estudio**

El término financieramente bilingüe “financially bilingual” ha cobrado pertinencia en el mundo de los negocios, la academia y en el ambiente regulador de normas, debido a que una porción sustancial de las empresas transnacionales poseen subsidiarias fuera de su país de origen. Estas visualizan el mundo entero como su mercado potencial, en el cual llevan a cabo negocios globalmente, a modo de ejemplo, empresas estadounidenses como Coca Cola y McDonalds generan más del 50% de sus ventas fuera de EE. UU., asimismo, empresas japonesas como Toyota y Sony generan sus principales ventas en el mercado estadounidense, también, es importante señalar las fusiones entre empresas de distintos países como por ejemplo: Fiat empresa italiana y Chrysler de EE. UU., (Kieso et al., 2013). Estas transacciones evidencian la importancia de la divulgación financiera y del amplio conocimiento de las normas contables en los diferentes países. Según la tabla 1 (en la página 3) las primeras 20 empresas multinacionales en el mundo son de origen estadounidense, país que aplica U. S. GAAP y las restantes provienen de diferentes países que en la mayoría se aplican NIIF, esto se

observa en la tabla 5 (en la página 37) en donde se contempla que cerca de 130 países las aplican y según Whitehouse (2014) las inversiones estadounidenses en el exterior en deuda y capital en su mayoría están en países que han adoptado las NIIF: UE, Canadá, Méjico, Brasil, Corea y China que está en proceso de converger. Estas empresas que aplican las NIIF también cotizan en los mercados estadounidenses, según la Federación de Intercambio Mundial “World Federation of Exchange” las primeras dos Bolsas de Valores en términos de capitalización de mercado a agosto de 2013 son NYSE y NASDAQ de EE. UU. Éstas reflejaron cifras que sobrepasan los \$15 y \$5 trillones respectivamente (WFE, 2013). Durante el 2013 las inversiones en acciones y bonos de EE. UU. vendidos a inversionistas extranjeros ascendieron a \$14 trillones y las inversiones extranjeras compradas por los estadounidenses totalizaron \$8 trillones.

A diciembre de 2012 la SEC informó que habían 946 empresas internacionales registradas que provenientes de 52 países, el primero es Canadá con 336, país que recién se estrena en el uso de las NIIF, le sigue Islas Caimán con 128 empresas, país que no apoya el uso de un solo conjunto de normas contables (SEC, 2013), ambos permiten el uso de las NIIF en sus estados financieros consolidados.

Igualmente, las inversiones a través de ADRs, son frecuentes en EE. UU. en 2012 más de 2,000 ADRs habían cotizado en este país, esto representa la participación e intercambio de acciones provenientes de más de más de 70 países (SEC, 2012b). Por consiguiente, es pertinente investigar el efecto de la divulgación que reciben los inversionistas, que provienen de empresas que aplican las NIIF y U.S. GAAP, es importante determinar que normativa le provee mayor valor de pertinencia.

Miller (1999) concluyó que las ADRs registradas en las Bolsas de Valores de EE. UU. mostraron un rendimiento mayor (anormal) que aquellas que se registran sin utilizar este medio. Lang *et al.* (2003) determinaron que el aumento en la divulgación de las ADRs registradas en EE. UU. ocasionó que la asociación de la cifra de resultado y los precios de las acciones fuera mayor en comparación con otras empresas. Según Reese y Weisbach (2002), el aumento en la divulgación y la transparencia beneficia a las ADRs ya que pueden levantar gran cantidad de capital en EE. UU. y otros países.

El objetivo de esta investigación ha sido examinar la divulgación que se les brinda a los inversores extranjeros con una muestra de ADRs que prepararon sus estados financieros usando NIIF o U.S. GAAP. Además, se realizó una comparación con ambas normativas contables para determinar el valor de pertinencia. El tema es de interés para todas las empresas que cotizan en EE. UU y sus respectivos usuarios debido a la actividad comercial y a las inversiones que se realizan de forma bilateral. Además es importante para la SEC debido al aumento de inversores en EE. UU.

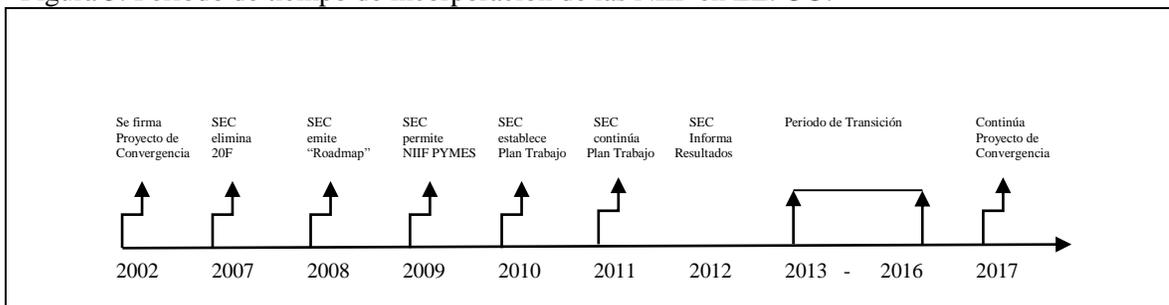
El estudio cobra pertinencia debido al aumento de empresas internacionales que se han registrado en EE. UU. mediante el mecanismo de ADRs que, como se mencionó anteriormente, lo convierte en el país con mayor número de registros ADRs a nivel mundial.

Asimismo, es oportuna la investigación ya que la SEC no ha determinado cuándo se adoptarán las NIIF en EE. UU. y según se planteó anteriormente el proceso de incorporación de estas normas al sistema de contabilidad financiero estadounidense no será de inmediato. Así, en 2014 el presidente de la IASB Hans Hoogervorst anunció que el Proyecto de Convergencia con la FASB ya no es prioridad, aunque, las Juntas siguen

colaborando en conjunto, esto apoya la justificación de esta investigación ya que las aseveraciones del Sr. Hoogervorst implican que las NIIF y U.S. GAAP seguirán coexistiendo por un periodo indefinido, por lo tanto los inversionistas y demás usuarios continuarán recibiendo información preparada con ambas normativas. También, como han planteado Doupnik y Perera (2012) existen dos normativas principales: las NIIF y U.S. GAAP, además, señalan que la tendencia de la IASB en los últimos años es promover el enfoque de las normas estadounidenses.

La figura 5 mostrada a continuación señala cómo ha sido el proceso de incorporación de las NIIF en EE. UU., presenta, además, cuántos años ha tomado y cuánto trabajo aún falta por realizar entre las Juntas.

Figura 5: Periodo de tiempo de incorporación de las NIIF en EE. UU.



Como indica la figura 5 en la actualidad se cumplen 12 años desde que se firmó el Proyecto de Convergencia entre la IASB y la FASB y el mismo al presente está estancado. Sin embargo, durante el periodo de transición la FASB y la SEC evalúan y ejecutan estrategias para la incorporación efectiva de estas normas, no obstante, los trabajos continuarán luego del 2017 en donde la FASB permanece con un rol activo y primordial en la creación y modificación de las NIIF.

## CAPÍTULO 5: MARCO TEÓRICO Y REVISIÓN DE LITERATURA

### 5.1 La teoría de agencia y la asimetría de la información

El objetivo principal de la contabilidad es proporcionar información útil a los usuarios, también, le permite a las empresas tomar decisiones de inversión, establecer alianzas local e internacionalmente y mantener la actividad en las Bolsas de Valores. Uno de los retos mayores de los organismos reguladores es crear normas contables que optimicen la toma de decisiones de los usuarios y que les permita evaluar la ejecutoria de la empresa. Para Holthausen y Watts (2001) a estos organismos le es difícil generar informes financieros que permitan satisfacer de igual forma las necesidades de todos los usuarios. Para aportar a este hecho Ball (2006) concluyó que los enfoques contables varían entre países. Es por eso, que las NIIF se han creado con el propósito de brindar divulgación uniforme que facilite la interpretación y el análisis de la información financiera.

Es de gran importancia que las empresas hagan disponible la información a todos los usuarios oportunamente para que esta cumpla con su propósito. Según Jensen y Meckling (1976) la teoría de agencia se forma cuando un individuo lleva a cabo servicios a favor de otro en el ambiente corporativo. Esto se genera cuando un inversor (principal) compra acciones y espera que la Gerencia administre la empresa (Agente). Cuando los directivos no brindan información que refleje con exactitud la ejecutoria de la empresa, los conflictos entre principal y agente provocan la asimetría de la información, concluyó Amstrong *et al.* (2010). Esto consiste entre otras cosas, en aumentar los costes mediante la selección adversa de las transacciones de los compradores y vendedores en la compra y

venta de acciones. Es indiscutible que la gerencia tiene mayor acceso a la información que se produce en una empresa. Por consiguiente, si esta no brinda información fidedigna conlleva que los usuarios generen grandes pérdidas por la selección equivocada de alternativas como se mencionó en la investigación de Healy y Palepu (2001).

En un mercado de competencia perfecta las empresas carecen de poder para manipular el precio, lo que produce que la oferta y la demanda determinen el valor de mercado de las acciones. Por lo tanto, nadie ejerce influencia sobre los mismos (Scott, 2012). Las crisis financieras en los mercados de capital producto de los escándalos financieros de algunas empresas afectan la credulidad y agrava el problema de la asimetría de la información entre las personas que tienen información privilegiada (e.g. gerencia) y los usuarios externos. Por lo tanto, es importante que las empresas provean información pertinente y confiable, el auditor externo es responsable de proveer seguridad razonable de los estados financieros, mientras que los reguladores nacionales y los mecanismos de fiscalización son claves para que los usuarios reciban información oportuna y fidedigna.

## **5.2 Investigaciones en Contabilidad**

Las investigaciones en contabilidad han ayudado a los organismos contables a determinar si las normas creadas aportan nueva información a los estados financieros y que a su vez, sea de beneficio para los usuarios como concluyeron Holthausen y Watts (2001). Para Barth *et al.* (2001) estas investigaciones han generado información que articulan teorías y evalúan la utilidad de los informes financieros. Estos estudios han sido el mecanismo para que se actualicen los conocimientos en el campo profesional y

educativo. Por ejemplo, Amir (1993) ha investigado el valor que le asigna el mercado a la información contable, mientras que Francis (2001) ha estudiado como la selección de alternativas involucra diversas actividades que afecta los estados financieros, Holthausen *et al.* (2001) han evidenciado la necesidad de teorías descriptivas en la creación de normas. Para Unerman y O' Dwyer (2010) estas investigaciones tienen un papel importante en evaluar como las normas contables cumplen con su propósito, además de, ayudar a desarrollar nuevas prácticas para abordar los cambios que sufren las empresas y cubrir las necesidades socioeconómicas. También, ayudan a informar a diversos sectores de los nuevos aspectos que afectan la profesión. Sin embargo, estos autores concluyeron que una recomendación clave para la salud futura de la academia, revistas, mercados de capital y otros, es alentar la producción de una gama más amplia de las investigaciones contables. Esto es importante si se quiere reducir el riesgo de que los estudios en esta área pierdan credibilidad y no sean vistos para atender las necesidades de las sociedades.

Como parte de los estudios en el campo de la contabilidad, la literatura también ha examinado la relación entre los estados financieros y los mercados de valores, conocida como investigaciones de mercado. Estas han sido generadas por la importancia que le asignan los participantes de los mercados internacionales, la academia y otros sectores en el proceso de toma de decisiones. Las motivaciones principales para las investigaciones de mercado son: la demanda por el análisis y la valoración de la empresa, probar la eficiencia de los mercados, probar los atributos de las proyecciones de los analistas financieros, medir el rol de la contabilidad en el proceso de toma de decisiones y examinar la pertinencia de la divulgación, entre otras. Estos estudios en sus comienzos no se enfocaban en probar la utilidad ni medir la relación que existe entre la información

contable y los rendimientos de mercado. Ball y Brown (1968) y Beaver (1968) fueron los primeros en hacer estudios de asociación y de eventos para probar la relación entre las cifras contables y la reacción del mercado. Más adelante Amir (1993) fue el pionero en medir el impacto de la información no financiera; después, Collins *et al.* (1997) fueron los pioneros en la medición del contenido informativo de las cifras. Por su parte, Ohlson (1995) expresó por primera vez el valor de la empresa en una función lineal del patrimonio neto, los rendimientos anormales o residuales. De acuerdo a Kothari (2001) para satisfacer la demanda de los usuarios, una de las metas principales de las investigaciones de mercados de capital, es proporcionar evidencia de la utilidad que brindan las cifras contables y de la relación que guardan con los distintos componentes del mercado.

Como parte de esta literatura en la década de 1960 surgen los estudios de Ball y Brown (1968) que brindaron evidencia empírica sobre la utilidad de la información contable, demostraron que los estados financieros contienen información que influye en los precios de las acciones, llevaron a cabo estudios de evento y de asociación y analizaron cómo el anuncio de las ganancias contiene nueva información que se refleja en el cambio de precios de las acciones y en el volumen de transacciones. En el estudio demostraron que si el mercado es eficiente, entonces, se ajustará a la nueva información divulgada que es útil para el establecimiento de los precios. Además, indicaron que a mayor asociación entre las ganancias y el rendimiento, es indicio de mayor calidad de las ganancias. Por su parte, y en esa línea Beaver (1968) estudió la correlación entre varias medidas contables (e.g. las ganancias, los flujos de efectivo y los intereses generados) y

el rendimiento de las acciones y concluyó que el volumen de transacciones y la volatilidad del rendimiento aumentan cuando se divulgan las ganancias.

Posteriormente, las investigaciones de mercado estuvieron influenciadas por la teoría de mercados eficientes, en donde se supone que los precios se pueden utilizar para determinar el valor informativo de los estados financieros. Sobre este particular, Beaver *et al.* (1980) estudiaron la reacción del mercado ante la publicación de información contable, utilizaron los dividendos para probar la teoría de que las cifras contables generan cambios en los precios de las acciones y en el volumen de transacciones.

Años más tarde se llevan a cabo investigaciones de asociación o pertinencia de valor con el fin de determinar qué factores toman en consideración los inversores para asignar el precio de las acciones. Los resultados son variados, en su estudio Ball y Kothari (1991) evaluaron el riesgo, rendimiento y rendimientos anormales seguido de la divulgación de la cifra de resultado en periodos menores a un año, (trimestral). Los resultados mostraron que los rendimientos anormales no se relacionan con la reacción del mercado ante la divulgación. También, concluyeron que no existe ninguna teoría para predecir la relación sistemática entre el tamaño de la empresa y su rendimiento ante la divulgación. Barth *et al.* (2001) realizaron estudios similares y además hacen pruebas de como un evento incide en el valor de mercado de las acciones. Dechow (1994) realizó un estudio de asociación y concluyó que uno de los roles de las acumulaciones es proveer una medida de la ejecutoria que ayuda a predecir los flujos de efectivo con mayor precisión, encontraron que en un intervalo corto las ganancias están más asociadas al rendimiento, que a su vez, ayudan a predecir la ejecutoria de la empresa. También, Holthausen y Watts (2001) estudiaron la correlación entre una cifra contable y el

rendimiento de mercado mediante estudios de asociación y determinaron que es importante reconocer que aunque las pruebas en la literatura contable efectivamente informan sobre el papel de contabilidad en la provisión de insumos para valoración de capital, es necesario, también, considerar las otras funciones de contabilidad y demás fuerzas que determinan las normas de contabilidad y la práctica como lo son la pertinencia y la confiabilidad.

A partir de ahí, los estudios se enfocaron en contestar preguntas metodológicas (e.g. el impacto de la estructura del gobierno corporativo en el valor de pertinencia, el valor de pertinencia, las consecuencias y el efecto de la calidad percibida en la auditoría) y otros. Estas investigaciones incluyeron metodología que estudia el CRR, el análisis de proyecciones de los analistas, las series de tiempo, los estudios de medición, la valoración y el análisis de fundamentos, los estudios de contabilidad y las pruebas de eficiencia de mercado según Kothari (2001).

### **5.3 Valor de Pertinencia de la Información Financiera**

La literatura argumenta que la divulgación contable es una fuente importante de información para los participantes de los mercados; entonces, es razonable esperar que las ganancias tengan impacto en los precios de las acciones. No obstante, el grado en que las cifras contables son un factor determinante en las decisiones de los inversores depende de la calidad y el grado de comparabilidad de estas.

El valor de pertinencia “value relevance” es la relación o asociación que existe entre la información contable y el precio de las acciones. Según Barth *et al.* (2000) una cifra contable es pertinente si exhibe una relación significativa con los cambios de

precios de las acciones. Asimismo, Ohlson (1999), Barth *et al.* (2001) y Werner y Veith, (2010) señalaron la importancia de que las cifras contables reflejen información útil y confiable que, a su vez, permita valorar la empresa.

Las investigaciones en esta área han sido motivadas por la diferencia de opiniones sobre los objetivos de la contabilidad y la utilidad de los estados financieros, asimismo, se ha generado una literatura que ha incluido opiniones a favor y en contra sobre este particular. Por ejemplo, Unerman y O'Dwyer (2010) indicaron como un problema fundamental que las cifras financieras no son lo suficientemente efectivas como para mostrar de forma clara las transacciones más complejas de las empresas y el riesgo corporativo. Por lo tanto, las prácticas contemporáneas de contabilidad podrían considerarse no haberse desarrollado adecuadamente para mantener el ritmo de los cambios en los negocios y las prácticas financieras, con el fin de satisfacer las necesidades de la sociedad. Hace décadas Beaver (1973) señaló que era necesario revisar el rol de los reguladores de normas y la creación de estas, para que la información llegue a todos los usuarios por igual, de forma tal, que se atiendan las necesidades de los inversores, particularmente, cuando estos poseen diferentes niveles de experiencia. Años más tarde, Holthausen y Watts (2001) concluyeron que aunque existen muchos estudios sobre el valor de pertinencia y otros temas relacionados, estos han tenido poco impacto en la creación de normas, según los autores es necesario desarrollar teorías descriptivas para la configuración de normas con el objetivo de satisfacer las necesidades de todos los usuarios. Mientras que, Dontoh *et al.* (2004) mencionaron que los estados financieros han perdido el valor de pertinencia debido a que estos no atienden los cambios que han surgido debido a la transformación de una economía tradicional a una basada en

tecnología y orientada al servicio global. A su vez, los autores concluyeron que es necesario tomar en consideración otros factores que no incluyen la información financiera como principal elemento “*non information base*” (e.g. preferencia de riesgos, necesidad de liquidez, anticipar oportunidades) que impactan la asociación de las cifras contables y el rendimiento de los valores. Por su parte, Dobija y Klimczak (2007) argumentaron que los cambios tan rápidos en la economía, además, de lo inapropiado de las regulaciones contables crean un efecto negativo sobre la utilidad de la información. Al respecto, Devalle *et al.* (2010) mencionaron que existe una opinión generalizada de que el coste histórico no es indicador fiable del valor de la empresa e indican que el problema radica en que no se ha cambiado el enfoque que es basado en una economía industrial hacia uno basado en servicio.

En el estudio de Amir *et al.* (1993) se definió por primera vez el valor de pertinencia como la asociación entre las cifras contables y el valor de mercado o rendimiento de los valores. Luego Ohlson (1999) hizo referencia a este concepto, y además explicó que este se deriva cuando se estudia la relación del patrimonio neto de la empresa junto con las ganancias esperadas. Por su parte, Barth *et al.* (2000) concluyeron que los estudios del valor de pertinencia han sido diseñados para evaluar si las cantidades contables reflejan la información que es utilizada por los inversores en la valorización del capital de las empresas. Unos años más tarde, Vishnani y Shah (2008) definieron el valor de pertinencia como la habilidad de la información financiera en explicar las medidas de las acciones en el mercado.

Las investigaciones sobre el valor de pertinencia se han ampliado para satisfacer las inquietudes de investigadores, académicos, reguladores, inversores y acreedores.

Según Barth *et al.* (2001) el valor de pertinencia es una herramienta útil en el proceso de creación de normas contables, ya que estas investigaciones han generado información que articulan teorías y evalúan la utilidad de los estados financieros. Sin embargo, Holthausen y Watts (2001) concluyeron que si no existen teorías descriptivas tan necesarias en la interpretación del valor de pertinencia, entonces estas no tienen ninguna implicación en la creación de normas.

En lo que respecta al tema del valor de pertinencia Barth *et al.* (2001) produjeron varias conclusiones de utilidad en la literatura contable; mencionaron que las investigaciones en este tema son de interés para los reguladores de normas y para otros sectores y que al utilizar los modelos de valoración las investigaciones operacionalizan las teorías que permiten asegurar la pertinencia y confianza de las cifras contables. Además, las investigaciones en esta área no se limitan a las inversiones del capital; también son de interés para otros usuarios como los acreedores, que utilizan otra información de los estados financieros. Aunque se apliquen modelos simples se pueden formular preguntas sobre el valor de pertinencia que generan información de utilidad para diversos sectores; también, se pueden investigar sobre temas que son difíciles de medir (e.g. conservadurismo y utilidad de la información).

#### **5.4 Valor de pertinencia NIIF y U.S. GAAP**

Los estudios en esta área se dividen en dos categorías, los que analizan la adopción requerida y voluntaria de las NIIF y que además, son comparados con la aplicación de U.S. GAAP y otras normas locales. Las conclusiones al respecto varían, por ejemplo, Niskanen *et al.* (2000) estudiaron el caso de Finlandia y la divulgación

voluntaria en un grupo de acciones restringidas (disponible a inversores locales) y las no restringidas disponibles a todos los inversores, los investigadores concluyeron luego de reconciliar las cifras con las NIIF, las normas locales mostraron mayor valor de pertinencia para ambos grupos de inversores. Daske *et al.* (2008) estudiaron las motivaciones de las empresas para la adopción de las NIIF y concluyeron que algunas empresas pueden adoptarlas sin hacer ningún cambio sustancial en su aplicación, mientras que otras pueden adoptarlas como estrategia para fortalecer la transparencia en la divulgación. Por su parte, Barth *et al.* (2008) encontraron que las empresas que adoptaron las NIIF de forma voluntaria en su estudio que incluyó 21 países, exhibieron mayor valor de pertinencia, reconocimiento oportuno de las pérdidas y menos manipulación de las ganancias. También, Daske *et al.* (2008) estudiaron el efecto de la adopción obligatoria de las NIIF y concluyeron que las NIIF provocan menor asimetría de la información y brindan liquidez en su estudio que cubrió 26 países. Lambert (2007) investigó las consecuencias de la divulgación obligatoria con las NIIF y sus efectos en el mercado de capital, concluyó que en promedio, el coste de capital disminuyó en una muestra de empresas de 26 países. Mientras que Comprix *et al.* (2003) y Armstrong *et al.* (2010) examinaron la adopción obligada y su efecto en los rendimientos anormales en países europeos y concluyeron que los beneficios para el inversor son aumento en la calidad de la información y reducción en la asimetría de la información. Asimismo, Horton *et al.* (2013) encontraron evidencia de que las proyecciones y medidas de calidad de la información son mayores en donde la adopción es obligatoria, sin embargo, concluyeron que cualquier efecto alrededor de la adopción de las NIIF de forma voluntaria u obligada no puede atribuirse únicamente al cumplimiento de las NIIF.

Los estudios comparativos entre las NIIF y otras normas locales, también, han generado diversidad de opiniones y han evaluado otros aspectos, por ejemplo, Ashbaugh y Pincus (2001) investigaron si la variedad de normas de contabilidad locales existente en 80 empresas de 13 países (todos los continentes) en comparación con las NIIF tiene un impacto en la capacidad de los analistas financieros para pronosticar con precisión, las ganancias de las empresas no estadounidenses. Asimismo, analizaron si la precisión de las proyecciones cambia después de la adopción de las NIIF, demostraron que la exactitud de las proyecciones mejoró luego de la adopción de las NIIF. Más específicamente, después de controlar los cambios en el valor de mercado del capital encontraron que la convergencia en las políticas contables de las empresas provocada por la adopción de las normas está positivamente asociada a la reducción de errores de los pronósticos de los analistas. Los resultados demostraron que la divulgación por parte de las empresas, hace cada vez más previsible los resultados luego de la adopción de las NIIF, y la consecuente reducción en la variación en las prácticas de medición e información a revelar. Por su parte Cuijpers y Buijink (2005) estudiaron 360 empresas locales registradas en la UE, compararon las consecuencias de la adopción de las NIIF y U.S. GAAP previo al mandato de adopción obligada de la Comisión Europea, los autores concluyeron que la adopción de estas no representó incremento significativo en los ingresos. Tampoco encontraron evidencia en la reducción de los costes de capital en las inversiones. Los autores concluyeron que la exposición de estas empresas a otros mercados si aumentó. Mientras que Lin y Chen (2005) estudiaron economías emergentes y concluyeron que las normas de China muestran mayor valor de pertinencia en los mercados locales, los autores estudiaron el incremento dada la reconciliación de las

normas locales de China con las NIIF en empresas que emitieron acciones clases A y B. Los resultados mostraron que las ganancias y el valor contable del patrimonio determinado con las normas locales contienen mayor contenido informativo, lo que permite determinar el precio de las acciones, el cambio de las ganancias divulgadas se reflejó en el rendimiento. Finalmente, los autores concluyeron que la reconciliación de las normas locales hacia NIIF no reflejó incremento significativo en el valor de pertinencia.

Asimismo, Callao *et al.* (2007) investigaron los efectos de la adopción de las NIIF en España; estas fueron impuestas por el ministerio de Economía mediante la Ley 62/2003 comenzando en enero de 2005, sólo a empresas cotizadas y sólo para sus cuentas consolidadas en específico los autores investigaron a nivel local, cómo se afectó la comparabilidad y el valor de pertinencia en la divulgación con la aplicación de las NIIF. Los resultados mostraron que localmente la comparación se redujo debido a la aplicación simultánea de las normas locales y las NIIF, también concluyeron que no hubo aumento en el valor de pertinencia, esto debido a la diferencia que genera el enfoque local (valor histórico) y el valor de mercado usado en las NIIF. A su vez los autores concluyeron que las diferencias surgen debido a que la aplicación de las NIIF en empresas de España se realiza en un ambiente conservador y produce información de este tipo, esto responde a valores culturales inherentes a la tradición española. Por el contrario, Dobija y Klimczak (2007) investigaron los cambios en el valor de pertinencia de empresas en economía en desarrollo. Se estudió una muestra de empresas que cotizaron en las bolsa local de Polonia (Varsovia) los resultados mostraron mejoramiento en el valor de pertinencia, lo que prueba que los inversores confían en la divulgación de las ganancias al tomar sus decisiones de inversión. El aumento es evidencia de la transformación del sistema

contable producto de la adopción de las NIIF. Por su parte, DeFond *et al.* (2007) examinaron las diferencias entre países en torno a las reacciones de los inversores ante el anuncio de las ganancias anuales, usando la metodología de estudio de eventos que permite inferir el contenido informativo de los anuncios. Además, estudiaron las diferencias a nivel local y el ambiente en la presentación de informes financiero que influyen en dicho contenido. Los autores concluyeron que la influencia de la cifra de resultado en los precios de las acciones aumentó seguido de la adopción de las NIIF. Estos estudiaron las empresas de Francia, Alemania y Reino Unido que cotizaron en cinco Bolsas de Valores europeas (Frankfurt, Madrid, Paris, London, y Milán). Identificaron factores en el ambiente de divulgación en empresas de 26 países que explicaron las diferencias en el contenido informativo ante el anuncio de las ganancias. Utilizaron 50,000 anuncios de las ganancias y encontraron que estos son más informativos en países donde existe la calidad de la contabilidad, los mecanismos reguladores son más estrictos y donde existe protección al inversor. Por el contrario no se reflejó valor de pertinencia en empresas que divulgan de forma interina. Barth *et al.* (2008) encontraron que las empresas que aplicaron las NIIF en 21 países evidenciaron mayor valor de pertinencia en una muestra que aplicó normas distintas a U.S. GAAP. Por su parte, Daske *et al.* (2008) documentaron el aumento en la liquidez del mercado, en la valoración del capital y la reducción en el coste de capital cuando las empresas adoptaron las NIIF, en una muestra de 26 países y más de 3,000 empresas. Específicamente los beneficios del mercado se reflejaron en países donde el ambiente regulatorio es estricto y existen incentivos para una divulgación transparente y en empresas que voluntariamente adoptaron las nuevas normas. Gjerde *et al.* (2008) estudiaron las empresas registradas en

la bolsa de valores de Noruega “Oslo Stock Exchange” y que reconciliaron las cifras contables con las NIIF luego del mandato de adopción obligatorio; su análisis se dio bajo el cambio en las regulaciones de contabilidad y de la transición de los modelos continentales al anglosajón<sup>7</sup>. Los autores concluyeron que hubo mejoramiento en el valor de pertinencia en una muestra que incluyó 145 reconciliaciones. Mientras que Platikanova (2009) utilizó la divulgación que hicieron por primera vez las empresas en Europa luego del 2004, para determinar cómo responden los niveles de liquidez en el mercado y el contenido informativo que brindan las NIIF. Se utilizó una muestra de cuatro países, Francia (381), Alemania (238), Suiza (54) e Inglaterra (293). Los resultados reflejaron que las acciones fueron más líquidas cuando hubo reconciliaciones significativas y comparables entre empresas, por lo que los autores concluyeron que la adopción de las NIIF mejoró la comparabilidad y por consiguiente, la liquidez del mercado. Haller *et al.* (2009) estudiaron las diferencias entre NIIF y las normas alemanas, midieron el impacto de la transición de las normas en el capital y en la cifra del resultado y ambos reflejaron un aumento significativo luego de la adopción de las NIIF. Por su parte, Devalle *et al.* (2010) mostraron que el valor de pertinencia aumentó en la muestra completa, estos utilizaron un total de 3,721 empresas registradas en cinco Bolsas de Valores europeas (Frankfurt, Madrid, Paris, London, y Milán). En específico, cuando se utilizaron los precios como variable dependiente y se correlacionaron con las ganancias (ganancia por acción) el valor de pertinencia aumentó en Alemania y Francia, cuando se utilizaron los rendimientos el incremento ocurrió en la muestra de España, Italia e Inglaterra. Igualmente, Iatridis y Rouvolis (2010) examinaron las empresas de Grecia que

---

<sup>7</sup> El modelo anglosajón (de Inglaterra) se enfoca en los inversores de capital y proveerle el valor de mercado de la condición financiera de la empresa. Este se separa de la divulgación para propósitos contributivos. El modelo continental (de Alemania) se caracteriza por enfocarse en los acreedores la divulgación está altamente relacionada a la divulgación contributiva.

voluntariamente divulgaron información de acuerdo a las NIIF. Utilizaron razones financieras para medir el impacto de la adopción, las tasas de liquidez y rentabilidad no fueron favorables en el año de la implementación, pero sí en los años sucesivos. Específicamente, estudiaron los efectos en la transición de las normas locales a las NIIF en las empresas registradas en Grecia, encontraron que la introducción de las nuevas normas creó volatilidad en las cifras claves de los estados financieros. Sin embargo, encontraron que la transición no fue favorable debido a los costes iniciales de implantación. También, concluyeron que el valor de pertinencia y las medidas financieras mejoraron significativamente, en los periodos continuos, aunque esto puede ser explicado por la manipulación de las ganancias exhibidas en el periodo oficial de la adopción. Asimismo, Amstrong *et al.* (2010) examinaron la reacción del mercado europeo con 16 sucesos previo a la adopción obligada y un año después en países europeos, la muestra alcanzó 2,000 en 18 países. Los autores evidenciaron un incremento en la reacción positiva hacia la adopción en empresas que previamente tenían baja calidad de la información y en la cual se observaba asimetría de la información. Encontraron un incremento negativo en la reacción en las empresas bajo el sistema de ley civil, lo que es indicativo de la poca regulación en el cumplimiento de las normas contables. Con relación a los beneficios esperados de la convergencia se encontró incremento positivo en empresas que su contenido informativo era de calidad previo a la adopción de las NIIF. A su vez, Landsman *et al.* (2011) realizaron el estudio con una muestra de 6,000 empresas de 27 países y compararon 16 países que han adoptado las NIIF con 11 que usaban sus normas locales. Evaluaron el valor de pertinencia examinando los rendimientos y el volumen de actividad en los tres días subsiguientes al anuncio de las ganancias. Los

resultados reflejaron que las empresas que han adoptado las NIIF mostraron un aumento en estos. Los autores concluyeron que el aumento de la respuesta de los inversores seguido del anuncio de las ganancias se le atribuye al contenido informativo por la adopción de las NIIF, también, indicaron que los resultados fueron más robustos en países donde el ambiente regulador es más exigente. También, Konstantinos y Athanassios (2011) estudiaron las empresas en Grecia y determinaron que el valor de pertinencia es similar cuando se aplican las NIIF o las normas locales.

En Canadá, se implementaron las NIIF desde el 2011. Este país pertenece al Tratado de Libre Comercio de América de Norte (NAFTA), lo que brinda la oportunidad de examinar el efecto de la emigración de un sistema de contabilidad basado en las normas de EE. UU. hacia otro basado en las NIIF. Hasta el 2005 las normas en Canadá eran influenciadas por la contabilidad de EE. UU., sin embargo, Colapinto (2011) indicó que las diferencias en el caso de Canadá, si bien no son sustanciales en cuanto al marco conceptual, si lo son respecto al enfoque de valor de mercado. Este enfoque difiere del coste histórico comúnmente utilizado por las empresas canadienses. Aunque el valor de mercado le provee información actualizada al inversor, este conlleva subjetividad y reduce la precisión de los números porque se emplean más estimados y mayor juicio profesional. El uso de valor de mercado para medir ciertas transacciones puede ser complicado, porque en ocasiones el activo al que se le ha de asignar valor no cuenta un mercado activo que pueda brindar las cotizaciones. En otros casos pudiera ser que no exista un mercado para hacer referencia o que finalmente el mercado de referencia sea uno poco eficiente. A su vez, Blanchette y Desfleurs (2011) realizaron un estudio crítico de la implantación de las NIIF en Canadá e informaron los cambios que esto representó.

Concluyeron que la adopción es un paso importante pero no constituyó una transformación sustancial en la práctica de la contabilidad canadiense.

Al igual que los estudios comparativos entre las NIIF y las normas locales de diferentes países han mostrado resultados mixtos, la comparación con U.S. GAAP ha mostrado el mismo comportamiento. En concreto, la literatura menciona las ventajas que poseen la aplicación de ambos regímenes contables. Con la aplicación de las NIIF, se resalta que tienen el potencial de mejorar la comparabilidad de la información financiera y propiciar la integración de los mercados como señalaron, Holger (2006), Jacob y Madu (2009) y Hail *et al.* (2010a) mientras que Ball (2006) argumentó que disminuyen los costes asociados con las auditorías, la reconciliación de las cifras y la doble divulgación. Por su parte, Meeks y Swann (2009) determinaron que las NIIF proporcionan consistencia en la manera de divulgar y que a su vez, facilita el acceso a mercados internacionales permitiendo a las empresas identificar oportunidades de inversión y de financiación más fácilmente. Leuz (2003) mencionó que U.S. GAAP y las NIIF son muy parecidas, lo que implica que proveen las mismas ventajas, además, indicó que especialmente en la UE se perciben de alta calidad y resulta menos onerosa su implantación. A su vez, Bradsahw *et al.* (2010) comentaron que ambos estándares representan calidad, reducen la asimetría en la información y proporcionan divulgación que permite la valoración de las empresas. Según Van der Meulen *et al.* (2007) las normas estadounidenses se han considerado como unas que garantizan la calidad de los estados financieros en EE. UU. y en otros países. Además estos argumentaron que se generó la expectativa de que estas normas se adoptarían internacionalmente. Sin embargo, con el desarrollo de las NIIF, las normas estadounidenses perdieron terreno y se

introdujo la competencia que ha dado paso a comparaciones y múltiples discusiones sobre la calidad de ambos regímenes contables. Leuz (2003) también, mencionó que algunos proponentes de la convergencia perciben U.S. GAAP de mayor calidad debido al alto grado de flexibilidad que brindan las NIIF, que puede resultar en la manipulación de la información.

La estructura organizacional y el proceso de creación de normas para ambas Juntas es diferente, y por consiguiente, aunque se lleva a cabo el proceso de convergencia las normas creadas por la IASB y la FASB difieren. Asimismo, las normas estadounidenses están rigurosamente definidas, lo que sugiere que es más difícil manipular la información, pero al contrario, las NIIF son más generales y se han interpretado como un mecanismo en el cual la gerencia tiene mayor libertad para mostrar la posición financiera de la empresa de forma fidedigna según Bradsahw *et al.* (2010).

En cuanto a los estudios comparativos que, particularmente comparan el valor de pertinencia entre las NIIF y U.S. GAAP, han mostrado variedad de resultados. Para Harris y Muller (1999) y su estudio comparativo de las normas locales de Dinamarca, Alemania e Italia, la aplicación de las NIIF logró mejor resultado cuando correlacionó a base del precio de las acciones; sin embargo, cuando se utilizó el rendimiento U.S. GAAP mostró mayor valor de pertinencia. En el ámbito local (Dinamarca, Alemania e Italia) la información resultó menos pertinente que en EE. UU. Babalyan (2001) concluyó que las U.S. GAAP mostraron mayor valor de pertinencia que las normas de Suiza, los resultados mostraron que el tamaño de la empresa incide y que, por consiguiente, la demanda de información es mayor en empresas grandes; a su vez, las NIIF no mostraron mayor valor en comparación con las normas locales. Del mismo modo, Leuz (2003)

comparó ambas normativas (suizas con las NIIF) y concluyó que no hay diferencia significativa en cuanto a la calidad, asimetría de la información y liquidez de mercado. El autor estudió una muestra de 69 empresas que cotizaron por primera vez en Alemania, que para esa fecha podían utilizar las NIIF o U.S. GAAP. También, Bartov *et al.* (2005) compararon empresas que aplican U.S. GAAP y NIIF en Alemania, concluyeron que el valor de pertinencia de estas es similar. Analizaron las ganancias reportadas bajo ambos regímenes en 628 empresas, se consideró la relación de los rendimientos y las ganancias para medir la calidad de las normas. Los autores compararon antes y después las cifras en empresas que cambiaron de las normas locales alemanas a NIIF o U.S. GAAP y concluyeron que la calidad de las ganancias es mayor en la NIIF y U.S. GAAP que en las normas de Alemania. Esto ha evidenciado que mientras mayor la calidad de las ganancias contribuye al mejoramiento en la calidad de la divulgación. Por su parte, Van der Meulen *et al.* (2007) compararon la calidad de las NIIF y U.S. GAAP en 168 empresas alemanas, asignando cuatro atributos para definir la calidad; valor de pertinencia, valor oportuno, valor predictivo y calidad de las acumulaciones. Encontraron que la calidad de la información de los estados financieros es comparable para ambas normativas; no obstante, las ganancias en U.S. GAAP mostraron mayor contenido informativo, habilidad para el proceso de predicción y valor de pertinencia. Por su parte, Plumlee y Plumlee (2008) compararon 100 Formularios 20F para el 2006, con el propósito de determinar la información que pierden los inversores cuando hacen la reconciliación. La muestra consistió en 100 empresas para la cual documentaron el detalle y los valores acumulados de las partidas reconciliadas. Se utilizaron 22 categorías en las cuales se incluyó el ingreso neto y el patrimonio; sin embargo, solo se identificaron diferencias significativas

en deudas de pensiones, beneficios al retiro, reconocimiento de la plusvalía y otros activos intangibles. Asimismo, Henry *et al.*(2007) examinaron los formularios 20F, en empresas estadounidenses que cotizaron en la UE, evaluaron como la adopción de las NIIF en empresas de la UE ha impactado las diferencias entre U.S. GAAP y las NIIF. Se estudió el valor de pertinencia de las reconciliaciones de NIIF a U.S. GAAP de empresas europeas que cotizaron en EE. UU. un año después la adopción obligada en UE previo a la eliminación del Formulario 20F, se utilizó una muestra de 75 empresas y se analizó la divulgación para estas. Se encontró que las reconciliaciones en el ingreso neto y el capital disminuyeron, lo que indicó mayor grado de convergencia, sin embargo, las reconciliaciones al ingreso neto mantuvieron su grado de sustancialidad. Al igual que Plumlee y Plumlee (2008) los autores encontraron que los ajustes más sustanciales y dominantes son a las partidas de pensiones y plusvalía. Por su parte, Gordon *et al.* (2010) estudiaron el periodo previo a la eliminación del formulario 20F (2004-2006) y concluyeron que ambas normativas poseen buenos atributos. Sin embargo, expresaron que U.S. GAAP exhiben mayor calidad y valor de pertinencia. Mientras que Blanchette y Desfleurst (2011) indicaron que el cambio de U.S. GAAP hacia las NIIF no representó un cambio significativo para las empresas canadienses. Bradshaw *et al.* (2010) concluyeron que no se evidencia que las NIIF brinden igual o mayor calidad que U.S. GAAP para el mercado estadounidense, sin embargo, cuando las NIIF se comparan con otras normas locales proveen mayor calidad. No obstante, los autores concluyeron que el mejoramiento en términos contables es más evidente en empresas que tienen incentivos para divulgar, que voluntariamente adoptaron las NIIF, y en países donde la calidad de la información no es buena.

## 5.5 Valor Oportuno de la Información

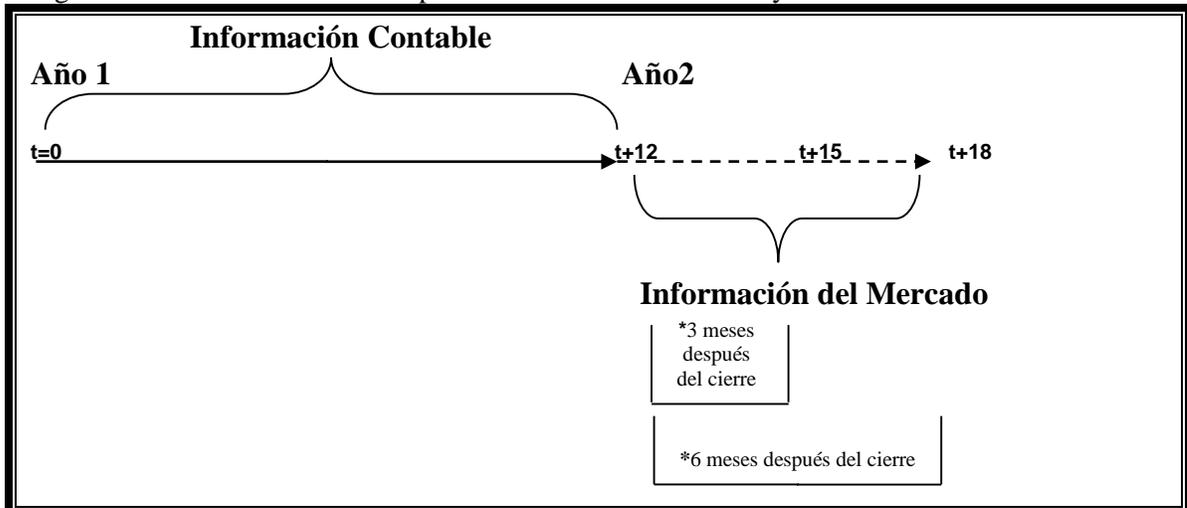
La información financiera es útil si se obtiene a tiempo para la toma de decisiones. Según Lipe (1990) cuando la información es oportuna posee valor predictivo, es decir la habilidad de predecir los flujos de efectivo futuros a base de una información con valor histórico. Utilizando distintos periodos fiscales para determinar el rendimiento se puede identificar cuándo el mercado incorpora la información contable, el autor reconoce que es difícil determinar cuánto tiempo precisa el mercado para procesar la información divulgada. A título de ejemplo, en el estudio de Basu (1983) se concluyó que la información contable es incorporada al mercado tres meses después del cierre de la contabilidad. Sin embargo, en los estudios de Joos y Lang (1994) y Bartov *et al.* (2001) se utilizaron periodos 15 ó 18 meses para medir los rendimientos acumulados, CARs, es decir tres y seis meses con posterioridad del cierre del ejercicio contable (ver Figura 6 en la próxima página).

En términos de divulgación de información contable por parte de las empresas, no obstante, los requisitos varían según el país. Así, ese período entre el cierre contable y la presentación de los estados financieros es de tres meses en países como Japón, EE. UU. y Singapur pero llega hasta cuatro (Australia) o incluso seis en otros casos, como Inglaterra, Suiza y Sudáfrica, Alford *et al.* (1993). En el estudio de Joos y Lang (1994) los autores computaron los rendimientos de las acciones en un periodo de 18 meses (seis meses después del cierre de año contable) para asegurar que la información estuviera disponible al inversor. Encontraron diferencia significativa en la valoración que le otorga el mercado a la información contable en Francia, Alemania y Reino Unido. Alford *et al.*

(1993) y Van der Meulen *et al.* (2007) utilizaron un periodo de 15 meses (tres meses después del cierre de año contable) para estimar la relación entre las ganancias anuales y los precios. Finalmente, en el estudio de Werner y Veith (2010), se concluyó que la significatividad del CCR depende de la ventana de tiempo o periodo concreto que se utilice para medir el rendimiento. Se utilizó el año natural (enero a diciembre) para determinar la información contable para todos los periodos en el estudio.

Teniendo en cuenta los trabajos mencionados en esta investigación se utilizó un periodo de 12 meses para obtener la información contable (periodo o ventana de 12 meses) y se estimaron los CARs para tres ventanas: 12, 15 y 18 meses.

Figura 6: Periodo en el cual se capturó la información contable y la información del mercado



La flecha sólida representa el año calendario que se utilizó para obtener la información contable,  $t=0$  primer mes del ciclo contable,  $t=12$  último mes del ciclo contable,  $t=15$  tres meses luego del cierre contable,  $t=18$  seis meses luego del cierre del ciclo contable. Se utilizaron distintos periodos fiscales, para determinar el rendimiento, 3 y 6 meses luego del cierre del año calendario representado por la flecha entrecortada. \*Periodo que le toma al mercado incorporar la información contable.

## 5.6 El Sistema Legal

La Porta *et al.* (1998) describen varios orígenes legales: ley común (inglés), ley civil (Francés), ley civil (Alemán), Nórdico y Socialista (ver Figura 7).

Figura 7: *Sistema Legal por País*



Fuente: La Porta *et al.* (2008)

English: Representa el sistema de Ley Común, regularmente se identifica como: Anglo- americano (Joos y Lang, 1994)

French: Representa el sistema de Ley Civil.

German, Scandinavian, Socialist: Representan derivaciones del sistema de Ley Civil.

En el sistema de ley común se desarrollan reglas detalladas y es común que una organización que no sea legislativa, desarrolle las normas de contabilidad, por el contrario, en países de ley civil la ley de contabilidad tiende a ser más general.

Las opiniones sobre el sistema legal y su relación con el valor de pertinencia y la divulgación varían, por ejemplo, La Porta *et al.* (1997) estudiaron la conexión entre el sistema legal y la calidad de la protección hacia los inversores y acreedores, concluyeron

que en el sistema común la protección al inversor es mayor. Por consiguiente, países que proveen mayor divulgación y protección al usuario externo poseen por lo general un mercado amplio y mecanismo de cumplimiento superiores. Esto concuerda con Amstrong *et al.* (2010) que determinaron que en los países de ley civil las regulaciones para hacer cumplir las normas contables son débiles. Según Graff (2008) y Ball *et al.* (2000) en los países de ley común se establecen las condiciones necesarias para el desarrollo financiero y el crecimiento económico, mientras que en el sistema de ley civil esto no se desarrollan. Por su parte, Zeff (2006) concluyó que el enfoque de la divulgación no depende solamente del sistema legal de cada país, sino que debe considerar los diferentes escenarios institucionales y la política local. Igualmente, Leuz *et al.* (2003) y Oberholzer (2006) señalaron las prácticas de conservadurismo y las regulaciones nacionales como factores importantes que afectan la divulgación nacional. Ball *et al.* (2003) concluyeron que el valor oportuno de la información es mayor en países de ley común. Mientras que en los países de ley civil la inclusión de ciertas transacciones contables como las pérdidas no se refleja en el mercado oportunamente, porque el enfoque es cumplir con leyes contributivas y la política de pagos a los acreedores. A consecuencia de esto, la cifra de resultado pierde el potencial de cambiar los precios de las acciones en estos mercados. A su vez, Devalle (2010) concluyó que las diferencias entre los países y los sistemas contables recaen el grado de internacionalización de las empresas que cotizan en las Bolsas de Valores en cada país.

Según La Porta *et al.* (2008) y Sawani (2009) en países como EE. UU., Inglaterra, Canadá, Australia y Nueva Zelanda utilizan el código de ley común, mientras que en Francia, Alemania, Egipto y Taiwán se implementa el código civil. La Porta *et al.* (1998)

concluyeron que EE. UU. posee los requisitos más estrictos de divulgación y leyes de fiscalización que otros países. Además, este último tiene medidas regulatorias bastante amplias y un ambiente legal muy exigente. Por lo tanto, las empresas extranjeras que cotizan en EE. UU. y que provienen de un sistema de ley civil se enfrentan a un ambiente distinto y a nuevos retos en la divulgación según Lang *et al.* (2003a), Chan y Wong (2008).

Se ha revisado la literatura sobre el valor de pertinencia, valor oportuno de la información, el origen legal y el valor de pertinencia para realizar esta investigación. Asimismo, se han revisado los estudios comparativos sobre la aplicación de las NIIF, U.S. GAAP y otras normas locales en diferentes periodos para múltiples países. Por lo tanto para contribuir a la literatura es pertinente estudiar si el uso de las NIIF en EE. UU. tendrá resultados similares a otros países o si el cambio no representa ningún impacto significativo como en el caso de Canadá que emigró de U.S. GAAP a las NIIF como lo demostró Blanchette y Desfleurs (2011). Igualmente, es importante investigar que régimen contable provee mayor valor de pertinencia, mayor significatividad cuando se miden los rendimientos en distintos periodos y si el sistema legal incide en el contenido informativo cuando se compara la divulgación de las NIIF y U.S. GAAP.

## **5.7 Efecto de la implantación de las NIIF**

### **Europa**

En la revisión de literatura, se ha mencionado las investigaciones que han estudiado el efecto de la implantación de las NIIF, así como las comparaciones de estas

con U.S. GAAP y otras normativas contables. En 2013 *European Authority of Market Securities* (ESMA) publicó un informe sobre las actividades y el cumplimiento con las NIIF en la UE. A continuación, se enfatiza en estas investigaciones y en las reacciones de algunos sectores sobre, la imposición de las NIIF en este conglomerado de países, la pertinencia de este análisis es *primero*: por ser un conglomerado de 28 países, que representan el 22% de las empresas que aplican las NIIF globalmente, *segundo*: que hace una década la UE requirió la aplicación de estas normas a las empresas que cotizan y por consiguiente se puede observar tendencias, *tercero*: que en la actualidad cerca de 7,000 empresas las utilizan, *cuarto*: que el grupo European Enforcers Coordination Sessions (EECS) en la actualidad es considerado como la red más grande (para un conglomerado) para la ejecución, cumplimiento y supervisión con relación a las NIIF, entre estos se encuentra, *Danish Financial Services Authority, Netherlands Authority for the Financial Markets y Spanish Securities Market Commission*, entre otros. A modo de ejemplo, el total de acciones correctivas que han tomado sobre: *emisión revisada de estados financieros, correcciones públicas, correcciones prospectivas de estados financieros* han sido para el 2010 (622), 2011 (596), 2012 (507) y 2013 (494) y *quinto*: que en los casos que se han examinado y en los cuales no se ha cumplido con las NIIF, el EECS han tomado acciones para que las empresas corrijan y cumplan con los requisitos impuestos por la IASB, en ciertas ocasiones exige que las empresa notifiquen públicamente las enmiendas que se aplicaran de forma retroactiva o prospectiva a los estados financieros, *sexto*: que el grupo de fiscalizadores europeos se reúnen periódicamente para analizar los diferentes problemas y obtener insumos de los diferentes sectores en diversos países con el propósito de establecer una base de datos para referencias futuras.

La pertinencia de los análisis y las recomendaciones del EECS es generada por el estudio de la aplicación de las normas, que a su vez, le permite crear tendencias en la aplicación de una normativa en ciertas industrias. El informe de 2013 de *European Authority of Market Securities*, ESMA divulgó los resultados de las investigaciones realizadas en los países de la UE, el mismo estudió el cumplimiento de estos con relación a las instrucciones de transparencia y la regulación sobre las NIC (Regulación No 1606, de julio 19, 2002 de la Comisión Europea del Parlamento Europeo). El enfoque se basó en examinar el cumplimiento de algunas actividades relacionadas a los estados financieros preparados con las NIIF, éstas consisten en examinar el desempeño según establecen los requisitos de divulgación y tomar acciones correctivas. Principalmente ESMA ha enfatizado la necesidad de cumplir la transparencia, la consistencia, la medición, reconocimiento y divulgación de según lo establecen las NIIF. En 2013 junto con su comité de cumplimiento el EECS, identificaron los tópicos principales que se deben tener en consideración con la preparación y divulgación según establecido por la IASB (ESMA 2013). Las áreas recomendadas son las siguientes:

1. Deterioro de valor de los activos no financieros.
2. Medición y divulgación de las obligaciones por beneficios al retiro
3. Medición y divulgación de la valorización de mercado.
4. Divulgación sobre políticas contables, juicios y estimados.
5. Medición y divulgación de riesgo de los instrumentos financieros.

También, ha prestado particular atención a temas como: medición y divulgación de deterioro de valor de los activos no financieros, particularmente, para el 2014 además

del tema de deterioro de valor, ha incluido el análisis valor de mercado y gravámenes de los activos no financieros, entre otros. Según el informe de ESMA a 2013, las actividades de cumplimiento son producto de la revisión de 1,900 estados financieros (interinos y anuales) entre las cuales se han identificado áreas de mejoramiento que incluyen: deterioro de valor de los activos no financieros, medición y diferimiento de los activos contributivos, “deferred tax assets”, falta de diferenciación entre los ajustes de cambio en estimado y cambios en políticas contables y el reconocimiento de deudas financieras. Además, ha revisado de forma parcial el 11% de los estados financieros de las empresas que cotizan en Europa.

El estudio se enfocó hacia las instituciones financieras que cotizan en la UE, con el propósito de determinar la calidad de la divulgación y la comparabilidad de esta, las áreas principales analizadas han sido la estructura y el contenido del estado de resultados, liquidez, instrumentos derivados y diversas medidas de riesgo y cómo la divulgación le permite a los usuarios medirlo y finalmente cómo los informes financieros y la información que le acompaña mejora la comparabilidad en este sector financiero. Se examinaron 39 instituciones de 16 países, entre ellos, Alemania, España, Irlanda entre otros, y el resultado (ESMA/2013/1664-17) mostró que en algunos de estos la divulgación no es adecuada y que se le debe añadir más detalle para que la misma sea específica; asimismo, los resultados señalaron que la divulgación realizada genera confusión ya que las cifras y la narrativa sobre estas no guardan relación alguna. En específico, se ha encontrado algunas deficiencias sobre la presentación de los estados financieros, en particular, la divulgación intermedia, así como que la diversidad de estructuras y formatos del estado de resultados hace difícil la comparación, en este sector

debido a la falta de relación entre la información cuantitativa y la descriptiva. Se ha encontrado, además, que algunas instituciones no han determinado correctamente el deterioro de valor en inversiones (disponible para la venta), tampoco han mostrado información sobre gravámenes que permita al usuario determinar el riesgo de crédito, y por último no incluyen información suficiente respecto a las cifras de derivados. Sin embargo, con las acciones correctivas impuestas por el grupo fiscalizador europeo, se espera que la divulgación de estas empresas mejore lo que permitirá que el usuario esté mejor informado y además, el grupo reconoce que existen otras áreas que mejorar. Asimismo, los reguladores europeos a través de ESMA han informado que respaldan la Iniciativa de Divulgación de la IASB porque contribuye a divulgar información más específica y con mayor contenido informativo (ESMA, 2013a).

En concreto la evaluación de ESMA para los periodos del 2010 al 2013 ha encontrado que la NIIF 7 (*Instrumentos Financieros: Divulgación*) y la información reportada no es suficiente ya que no contiene conexión con las cifras de los estados financieros. Para el tema de la determinación de riesgo de crédito se ha encontrado que algunas empresas no proveen información sobre gravámenes, garantías de incumplimiento con pagos y otra información pertinente que le facilite al inversionista evaluar el riesgo. Además, en las inversiones clasificadas para la venta se encontró que las entidades no proveen divulgación sobre políticas contables internas para medir el deterioro de valor. En la NIIF 13 *Medición de Valor de Mercado* para los derivados se ha encontrado que la calidad de la divulgación debe mejorar y se ha recomendado incluir más datos descriptivos que permitan determinar sus objetivos e identificación correcta. En la NIIF 39: *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* se ha encontrado

que en el caso del estado de resultado hay diferencias sustanciales en la clasificación, contenido y presentación (ESMA, 2013b)

En 2014 ESMA divulgó los resultados de una consulta sobre el cumplimiento con su directiva sobre el tema de transparencia en los estados financieros, el periodo de consulta fue de julio a octubre de 2013. La población estuvo representada por preparadores (22%), organismos de contabilidad (19%), firmas de auditoría (12%) y usuarios (16%) y otros provenientes de la academia y gobierno. En general los resultados demostraron que es necesaria la armonización de las guías de cumplimiento en Europa que permitan el mejoramiento de la calidad en la divulgación y la transparencia de los estados financieros.

### **Estados Unidos**

La implantación de las NIIF en empresas locales originalmente era para finales de 2011, y para 2013 debió culminar la convergencia de los 3 proyectos principales: reconocimiento de ingresos, arrendamiento e instrumentos financieros. No obstante, en la actualidad no se ha cumplido con ninguna de las fechas establecidas y los proyectos no se han completado. Inicialmente, la SEC había establecido un plan de trabajo para cubrir 6 áreas de máxima importancia en el proceso de convergencia:

1. Adopción de las NIIF en empresas estadounidenses.
2. Desarrollo de un organismo independiente para el beneficio de los inversionistas.
3. Proveer educación al inversionista local sobre las NIIF.
4. Fortalecer un ambiente regulador localmente.

5. Proveer apoyo a los preparadores de información.
6. Minimizar el impacto en la transición.

Sin embargo, estudios como el de Lin y Fink (2013) han planteado si en efecto las NIIF son el conjunto de normas contables que se necesitan en EE. UU., se ha mencionado, además, que las empresas tendrán que adoptar nuevos programas de computadoras, adiestrar al personal que resultan en costes sustanciales. Es por esta razón que la SEC ha prestado atención a estos reclamos y ha retrasado el proceso de adopción. Señalan estos autores que para las empresas que forman la lista S&P 500 de EE. UU. los costes de adopción y cumplimiento oscilan entre \$40 y \$60 billones en total. También, se ha señalado el cambio en la metodología de enseñanza en la academia y la falta de educadores con experiencia en el tema de las NIIF. Sin embargo, aunque no se puede estudiar el impacto de la adopción de las NIIF en empresas locales de EE. UU. Hail et al. (2010a) han concluido que el efecto de la adopción en empresas estadounidenses es que le facilita el proceso de invertir en el exterior debido a la comparabilidad de los estados financieros, por su parte, Sun et al. (2011) examinaron los estados de empresas extranjeras que invirtieron en EE. UU. para determinar la calidad de las ganancias y en efecto el resultado fue positivo para estas empresas. La SEC continúa supervisando las empresas que han adoptado las NIIF y que cotizan en EE. UU. (en promedio 500) y según Gary Kaburek, (representante estadounidense en la IASB) las NIIF están presentes de forma contundente en EE. UU. es por esa razón que ha surgido una sociedad bilingüe en términos financieros. Asimismo, los inversionistas extranjeros en EE. UU. desean evaluar los estados financieros preparados en el lenguaje de las NIIF.

No obstante, continúa la resistencia para que las empresas estadounidenses implementen las NIIF, se ha señalado que la adopción de las NIIF creará un monopolio contable, que puede ser perjudicial para la economía de EE. UU., además de, el efecto negativo en ciertas industrias que pueden crear presiones y actividades de cabildeo proveniente de algunos sectores. Se ha planteado, además, que las NIIF no puedan coexistir con que el sistema legal y el sistema contributivo de EE. UU.

### **5.8 La era del bilingüismo financiero**

A pesar de que la globalización ha logrado uniformidad en muchas áreas y que la IASB ha logrado convencer a 2014 a 130 países de que la adopción de las NIIF provee múltiples ventajas, aún faltan jurisdicciones que no han adoptado estas, sin embargo, en EE. UU. que acepta el uso a empresas extranjeras solamente, se ha comenzado a promover entre los mercados de capital, preparadores, usuarios de la información, organismos reguladores y la academia el término *financieramente bilingüe*. Esto sucede ante la decisión de la SEC de no adoptar las NIIF en el sistema de contabilidad estadounidense, mientras que, cerca de 500 empresas extranjeras en EE. UU. divulgan usando las NIIF. Según Whitehouse (2014) se ha generado una tendencia hacia el bilingüismo financiero y las firmas de auditoría internacionales estadounidenses han expresado que para operar de forma eficiente en un ambiente globalizado es necesario dominar el lenguaje contable de las NIIF y U.S. GAAP. Igualmente, para ser un participante activo y eficiente en los mercados de capital estadounidenses es necesario en la actualidad tener destrezas bilingües en términos financieros, es importante entender los

requisitos de divulgación en los cuales se estipula la normativa contable y las reglas de auditoria a utilizarse. Asimismo, es necesario entender las políticas contables de las otras empresas para determinar el bienestar financiero de estas y poder proyectar el mismo a otros periodos futuros, además, de poder compararlos con otras. A modo de ejemplo, se menciona el caso de la alianza entre la empresa estadounidense Microsoft y la empresa de origen finlandés, Nokia, los directivos de ambas empresas han expresado la importancia de conocer las NIIF y U.S. GAAP, esto permite evaluar todas las áreas de las empresas y permite hacer proyecciones a corto y a largo plazo. También, los directivos de las empresas de auditoria internacional, KPMG, PWC, Deloitte, BDO, han expresado la importancia de conocer ambas normativas porque las empresas de EE. UU. reciben inversores extranjeras, además, estas empresas poseen subsidiarias en el exterior y llevan a cabo fusiones y adquisiciones internacionalmente. Las personas deben poder convertir las cifras preparadas con U.S. GAAP a NIIF y de forma inversa, es necesario que puedan entender cómo se preparan los estimados y otros métodos contables que se utilizan en ambas normativas. Es importante que las empresas se mantengan informadas en el proceso de creación de ambas normativas y el impacto que pueda tener en sus políticas contables, el bilingüismo financiero permite que preparadores y usuarios, compradores y vendedores puedan tomar decisiones que maximice los recursos y genere valor añadido.

## 5.9 Hipótesis y Preguntas de Investigación

### Divulgación y el Valor de Pertinencia

La literatura señala que los estados financieros han perdido su valor de pertinencia debido al cambio de un mercado de capital tradicional a uno dirigido por la tecnología y orientado al servicio. Sobre este particular Donto et al. (2004) mencionaron que la reducción en el valor se debe al aumento de otra información “*non information based*” asociada a la actividad comercial. Asimismo, Core et al. (2003) señalaron que la aceleración de la globalización y los adelantos tecnológicos como la internet, han generado un periodo de nueva economía en EE. UU. la cual ha cambiado la manera en que las cifras contables explican el comportamiento en el mercado de valores. Como resultado de los debates internacionales resulta oportuno comparar la divulgación de las NIIF y U.S. GAAP con el fin de determinar qué régimen brinda mayor valor de pertinencia.

Se plantea la siguiente pregunta y se establece la siguiente hipótesis.

**PI:** *¿Responderá el mercado en EE. UU. de manera similar ante las ganancias divulgadas por empresas extranjeras (ADRs) que preparan sus estados financieros utilizando NIIF versus las que aplican U.S. GAAP?*

Basado en los hallazgos de los estudios anteriores se propone la siguiente hipótesis:

**HI:** *El CRR tendrá mayor significatividad en empresas que utilizan las NIIF que las que aplican las U.S. GAAP.*

## **Divulgación Oportuna y el Valor de Pertinencia**

El valor oportuno de la información se da cuando las empresas divulgan la información, que a su vez, el mercado incorpora para ajustar los precios de las acciones. Por consiguiente, la información debe estar disponible antes que pierda su potencial de influir en las decisiones de los usuarios como se plantea en Lipe (1990) y Holthausen y Watts (2001).

El periodo en que se divulga la información influye en el rendimiento o precios de las acciones de una empresa, este es el periodo o ventana de tiempo “return window choice” que incluye la fecha de cierre del ciclo contable, 3 y 6 meses después. El periodo seleccionado para medir el rendimiento puede cambiar el resultado debido a las características particulares que poseen los mercados (e.g. las normas contables, las prácticas de divulgación, el gobierno corporativo, entre otros) como concluyeron Alford *et al.* (1993) y Werner y Veith (2010).

En esta investigación se empleó un modelo de rendimiento (2) para determinar si este es sensible a la ventana de tiempo utilizada y a la vez determinar la diferencia que se producen cuando las empresas divulgan usando las NIIF y U.S. GAAP. Se utilizó el año natural para obtener la información contable y periodos de 12 meses terminando el 31 de diciembre, de 15 meses terminando el 31 marzo y 18 meses terminando el 30 junio para determinar la información del mercado (ver Figura 1).

Por lo tanto, se plantea la siguiente pregunta y se establece la siguiente hipótesis sobre el valor oportuno.

***P2:** ¿Es el periodo de tiempo en el que se miden los rendimientos acumulados un factor determinante en la significatividad del CRR en empresas extranjeras (ADRs) que divulgan utilizando las NIIF y las que usan U.S. GAAP?*

Basado en los hallazgos de los estudios anteriores se propone la siguiente hipótesis:

***H2:** La significatividad del CRR varía cuando se utilizan distintas ventanas de tiempo para medir los rendimientos acumulados.*

### **El Origen Legal y el Valor de Pertinencia**

El sistema legal impacta la base para la creación de las normas contables, como se mencionó en el Capítulo 2, también, Ball (2006) y Hail *et al.* (2010b) han mencionado que la contabilidad se forma por la influencia de la política y la economía, entre otros factores. El tipo de sistema legal de un país determina si la fuente primaria en la creación de las reglas de contabilidad es una organización gubernamental o un organismo privado, asimismo, estos determinan el enfoque de la divulgación.

Se plantea la siguiente pregunta y se establece la siguiente hipótesis.

***P3:** ¿Varia la significatividad del CRR cuando se divide la muestra de acuerdo al sistema legal de cada país?*

Basado en los hallazgos de los estudios anteriores se propone la siguiente hipótesis:

***H3:** La significatividad del CRR varía de acuerdo al sistema legal del país de origen de la empresa.*

## **CAPÍTULO 6: METODOLOGÍA: modelos, variables y muestra**

### **6.1 Diseño de Investigación**

Se usan dos modelos para estudiar el valor de pertinencia: modelo de precio y modelo de rendimiento. En el primero se correlaciona el precio con la ganancia por acción y en el último se correlaciona el rendimiento de las acciones con el cambio de la ganancia por acción. Kothari y Zimmerman (1995) describen los modelos e indicaron que ambos se basan en un supuesto estándar de valoración en que el precio es el valor presente de los flujos de efectivo futuros, además, se basan en la hipótesis de que las ganancias actuales contienen información sobre flujos de efectivo futuros esperados (netos). Por su parte, Lev y Ohlson (1982) concluyeron que ambos modelos son complementarios, asimismo, Kothari y Zimmerman (1995) determinaron que la combinación de ambos modelos es una alternativa óptima que provee mejores resultados.

Más adelante, en la literatura se introduce el modelo de Ohlson (1995) y estableció que el valor de la empresa se expresa como una función lineal del patrimonio neto, los beneficios anormales o residuales y una variable que abarca el efecto de otra información y que no está explicada por las variables anteriores. De acuerdo con este autor si se presumen mercados eficientes y ningún arbitraje en los precios de las acciones, se generan unos precios implícitos que determinan el valor actual de los dividendos futuros.

En el modelo de precios (1) de este estudio, los precios de las acciones son la variable dependiente y las ganancias son la variable independiente. En el modelo de

rendimiento (2) se utilizaron los rendimientos anormales acumulados (CARs) como la variable dependiente y las ganancias son la variable independiente.

A continuación se describen ambos modelos

**Modelo de Precio:** 
$$\text{Precio } EXD_t = \alpha + \beta EPSPX_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

En donde **Precio EXD** es el precio de la acción sin incluir el dividendo en el periodo  $t$ . La variable de ganancia se identificó como la ganancia por acción del periodo  $t$  y se especificó como **EPSPX** la misma no incluye las partidas extraordinarias ni las operaciones discontinuas. La ganancia por acción y el precio fueron ajustados por fraccionamiento y dividendos en acciones, además de otros aspectos relacionados a las acciones. La variable constante es  $\alpha$ . El coeficiente  $\beta$  es el CRR que captura la respuesta del mercado ante la divulgación de las ganancias,  $\varepsilon_t$  es el error.

**Modelo de Rendimiento:** 
$$CAR\_SUMD_t = \alpha + \beta EPSPXDEF + \varepsilon_t \quad (2)$$

El modelo de rendimiento (2) se estandariza, “deflate” dividiendo las ganancia por acción entre el precio de las acciones del periodo anterior,

$EPSPXDEF = EPSPX_t / P_{t-1}$ . El rendimiento anual excluye el dividendo.

El periodo de estimación usado para determinar el rendimiento abarca desde el 1 de enero hasta el 30 de diciembre para todas las ADRs en los años del estudio. Los días de intercambio dependen de los días festivos y para poder utilizar la información de las ADRs se identificó un mínimo de 41 días de intercambio. El modelo utilizado para

computar todos los rendimientos de las ADRs en los días de intercambio de 2007 al 2010 es el siguiente:

$$\mathbf{RETURNXDIV}_{it} = (\mathbf{PRCXDIV} - \mathbf{PRCLAG})/\mathbf{PRCLAG} \quad (3)$$

donde  $\mathbf{RETURNXDIV}_{it}$  representa el rendimiento sin incluir el dividendo,  $\mathbf{PRCXDIV}$  representa el precio sin incluir el dividendo y  $\mathbf{PRCLAG}$  representa el precio del día anterior. Se utilizaron los rendimientos  $\mathbf{RETURNXDIV}$  para estimar la  $\beta$ , y se generó una regresión donde se obtuvieron la  $\alpha$  y  $\beta$  de todas las ADRs y para esto se utilizó el siguiente modelo:

$$\mathbf{RETURNXDIV}_{it} = \alpha + \beta (\mathbf{VWRETURNX}) \quad (4)$$

donde  $i = \text{ADR}_i$ ,  $t =$  a los días de intercambio,  $\mathbf{VWRETURNX}$  es el valor promedio del rendimiento del portfolio de mercado dado por CRSP “value weighted return”. Se obtuvieron las estimaciones de los coeficientes de  $\alpha$  y  $\beta$  que fueron utilizadas para obtener el rendimiento estimado representado por  $\mathbf{RETURNXDIV}_{it}$  para todas las ADRs de todos los días de intercambio.

Se computaron los rendimientos anormales de la siguiente manera:

$$\mathbf{RETURNXDIV}_{it} - \overline{\mathbf{RETURNXDIV}_{it}} \quad (5)$$

Luego se sumaron y se computaron los rendimientos anormales para obtener los rendimientos anormales acumulados (CARs), se eliminaron los casos donde había menos

de 40 CARs. Se estimó el modelo de precio y el modelo de rendimiento para las tres ventanas utilizadas (12, 15 y 18). El proceso se repitió para todos los años del estudio desde el 2007 al 2010.

Tabla 15: Definición de Variables de los Modelos de Precio y Rendimiento

Variable	Nombre Variable	Explicación	Fuente (Fórmula)
EPSPX	Ganancia por Acción Ex Dividendo	Se utiliza la ganancia por acción básica. No incluye partidas extraordinarias ni operaciones discontinuas.	Compustat
PRECIOEXD	Precio ex dividendo	Precio de la acción sin incluir el dividendo.	CRSP ( $P_t - \text{Dividendo}_t$ )
EPSPXDEF	Ganancia por Acción Estandarizada por Precio t-1	Se divide la ganancia por acción entre el precio de las acciones del periodo anterior.	CRSP ( $\text{EPSPX} \div P_{t-1}$ )
CAR_SUM Anormales	Rendimiento Anormal Acumulativo	La diferencia entre el rendimiento anormal estimado y el real. Se utiliza además el rendimiento del portfolio.	( $\bar{R} - R$ )= rendimientos $\sum_t^1 \text{rendimientos anormales}$

## 6.2 Obtención de datos

Como método de selección de la muestra se identificó la variable ADR ratio<sup>8</sup>, este representa el número de acciones que son equivalentes a un certificado ADR. Para dividir las ADRs en los dos regímenes contables se identificó la variable ACCTSTD “Accounting Standard”, esta indica la normativa contable que usan las empresas en sus estados financieros, a cada empresa le fue asignada la sigla provista por el sistema (DU) si la empresa divulgan su información en conformidad con las normas de EE. UU. y (DI) si divulgan su información en conformidad con las NIIF. La información financiera se obtuvo de la base de datos COMPUSTAT para las variables de los estados financieros y los precios de las acciones se identificaron en la base de datos CRSP, ambas se accedieron utilizando la plataforma WRDS, suscrita por el Centro de Investigaciones Comerciales e Iniciativas Académicas de la Facultad de Administración de Empresas de la Universidad de Puerto Rico.

## 6.3 Muestra empleada

Utilizando la base de datos de Compustat se comenzó con una muestra total de 2,633 observaciones, esta se redujo a 2048 porque se excluyeron las empresas que no utilizan año natural. Se eliminaron 1,058 cuando se unieron los datos con la base de CRSP y la muestra se redujo a 990 observaciones. Se eliminaron 35 valores rezagados, precios que resultaron negativos o no aparecieron. Posteriormente, se eliminaron 428 observaciones debido a la restricción de 41 días de intercambio mínimo para poder computar los CARS. Finalmente la muestra se compone de las empresas que reportaron

---

<sup>8</sup> La razón de ADR es un número completo. Un certificado equivale una o más acciones comunes.

todas las variables para los dos modelos aplicados, se utilizó un total de 955 observaciones para el modelo de precios (1) y 527 para el modelo de rendimiento (2) de las cuales 303 utilizan U.S. GAAP y 224 aplican las NIIF esta se redujo, pues, para determinar los rendimientos anormales acumulados se utilizan ventanas de tiempo de 12, 15 y 18 meses y algunas empresas no mostraron días de intercambio consecutivos por lo cual fueron descartadas, tampoco se incluyeron aquellas cuyo sumatorio de los CARs fuera menos de 41.

Tabla 16: Composición de la Muestra: observaciones

Panel A: Muestra Total

Compustat	
Observaciones	2,633
Año no terminado el 31 de diciembre	(585)
	2048
Unión con base de datos con CRSP	(1,058)
	990
Valores rezagados	(35)
Restricción Días de intercambio >41 días	955
	(428)
Total Observaciones	527

Nota: los datos de una empresa pudieron estar presentes en 1, 2, 3 o 4 años del estudio del periodo 2007 al 2010.

Panel B: Muestra por Año

Año	Observaciones Modelo de Precios	Observaciones Modelo de Rendimiento	Diferencia*
2007	257	150	107
2008	231	127	104
2009	232	128	104
2010	235	122	113
Total (años firma)	955	527	428

\* Valores rezagados o "missing values"

## CAPÍTULO 7: RESULTADOS EMPÍRICOS

### 7.1 Estadísticas Descriptivas

La Tabla 17 (en la próxima página) resume las estadísticas descriptivas, para la muestra total en la variable de precio (PRECIOEXD) la media es 26% y la mediana 20%. A nivel parcial, en el grupo de ADRs que utilizan las NIIF, estas cifras con, respectivamente 30% y 24%, resultando superiores a las del grupo de ADRs que usan U.S. GAAP., con una media del 23% y una mediana de 16%. En cuanto al precio de las acciones, en la muestra oscila desde un mínimo de 0.52 y un máximo de 96.55.

Si atendemos a cada una de las dos sub muestras, en la que emplea las NIIF ese intervalo va desde 0.70 a 90.86, mientras que en el que aplica US. GAAP entre .52 y 96.55, también, el promedio de ambos grupos va 7.05% y la mediana es de 8.28%. La diferencia en el precio mínimo es de 18 y el precio máximo de 5.69 cuando se comparan ambos sub grupos de la muestra.

Para la variable de rendimiento (CAR\_SUM) el promedio de la muestra total es de -2.56 y la mediana de -1.26. En el grupo de ADRs de las NIIF el promedio es -6.90 y la mediana -7. A su vez, el valor mínimo es -1.01 y el máximo de 6.96 para el grupo de ADRs que usa U.S. GAAP el valor mínimo es -7.66 y el máximo de 1.98, cuando se comparan estos valores en ambos sub grupos la diferencia es de -6.56 y 4.98 respectivamente.

Tabla 17: Estadísticas Descriptivas de la Muestra

Panel A: n=527 Muestra Total					
Variable	Promedio	Desv. St.	Mediana	Mínimo	Máximo
PRECIOEXD	25.79	21.41	19.94	0.52	96.55
CAR_SUM	-2.56	1.32	-1.26	-1.01	1.98
EPSPX	1.33	2.85	1.01	-22.62	11.40
EPSPXDEF	-0.02	0.61	0.05	-10.03	1.20
Panel A: n = 303 Empresas ADRs que reportan bajo U.S. GAAP					
Variable	Promedio	Desv. St.	Mediana	Mínimo	Máximo
PRECIOEXD	22.80	19.98	15.90	0.52	96.55
CAR_SUM	6.45	1.54	-1.36	-7.66	1.98
EPSPX	1.07	2.93	.83	-22.62	10.92
EPSPXDEF	-0.02	0.57	0.05	-5.03	0.70
Panel A: n = 224 Empresas que reportan bajo NIIF					
Variable	Promedio	Desv. St.	Mediana	Mínimo	Máximo
PRECIOEXD	29.85	22.63	24.18	0.70	90.86
CAR_SUM	-6.90	9.64	-7.00	-1.01	6.96
EPSPX	1.69	2.70	1.33	-9.69	11.4
EPSPXDEF	-0.01	0.71	0.05	-10.03	1.20

PRECIOEXD = Precio ex dividendo, CAR\_SUM = Rendimiento Anormal Acumulativo, EPSPX = Ganancia por acción ex dividendo, EPSPXDEF = Ganancia por Acción Estandarizada por precio t-1.

La Tabla 18 (ver página 160) presenta las correlaciones de Pearson y Spearman para las variables de interés del este estudio. El Panel A de la muestra total señala cómo las variables PRECIOEXD y EPSPX están altamente correlacionadas. En la muestra total la correlación Pearson (Spearman) es de 55% (71%) a un nivel de significatividad de .01% para ambas. La variable PRECIOEXD, además, está correlacionada con la variables

EPSPXDEF en 15% (24%) esta última a un nivel de significatividad de .01%. La variable CAR\_SUM está correlacionada con la variable EPSPXDEF 15% y está correlacionada con EPSPX (5%) en la muestra total. En general para el panel A se observa una correlación positiva de las variables.

En el Panel B para el grupo de ADRs que U.S. GAAP las variables PRECIOEXD y EPSPX muestran una correlación Pearson (Spearman) de 47% (72%) con un nivel de significatividad de .01%. Sin embargo, las variables CAR\_SUM no refleja correlación con las variables de precio EPSPX y EPSPXDEF.

El Panel C, identifica el grupo de empresas ADRs que utilizan las NIIF. La variable PRECIOEXD está correlacionada con la variable EPSPX con 64% (70%) a un nivel de significatividad de .01%. La variable CAR\_SUM está correlaciona con la variable EPSPXDEF en 37% a un nivel de significatividad de .01%. Mientras que en el Panel A para la muestra total, la correlación es 15% a un nivel de significatividad de .05%. No es significativa la correlación de la variable CAR\_SUM con la variable EPSPX en el panel C. Al dividir la muestra se observa que las empresas que utilizan las NIIF exhiben mayor correlación de las variables de precio (EPSPX, EPSPXDEF) y de rendimiento (CAR\_SUM). El grupo de ADRs que usa las NIIF mostró 3 correlaciones a un nivel de significatividad de .01% entre las variables de precio y rendimiento. Sin embargo, en el grupo de ADRs que usan U.S. GAAP se observó 2 correlaciones en las variables de precio, no obstante, la variable de rendimiento no mostró correlación significativa. Según se planteó en la hipótesis 1, el mercado le asigna más valor a empresas que divulgan utilizando las NIIF que a las que aplican U.S. GAAP.

Tabla 18: Correlación Pearson (arriba de la diagonal) y Spearman (debajo de la diagonal)

Panel A: Muestra total, 527 empresas (2007 – 2010)				
Variable	PRECIOEXD	CAR_SUM	EPSPX	EPSPXDEF
PRECIOEXD	1	.01401 (.7483)	<b>.54969</b> (.0001)***	<b>.14999</b> (.0006)**
CAR_SUM	.01401 (.7483)	1	.05523 (.2056)	<b>.15115</b> (.0005)**
EPSPX	<b>.71179</b> (.0001)***	<b>.08578</b> (.0491)**	1	<b>.45467</b> (.0001)***
EPSPXDEF	<b>.23908</b> (.0001)***	.03162 (.4889)	.76691 (.0001)***	1
Panel B: Muestra de 303 empresas reportando bajo U.S. GAAP (2007 – 2010)				
Variable	PRECIOEXD	CAR_SUM	EPSPX	EPSPXDEF
PRECIOEXD	1	-.00983 (.8646)	<b>.46877</b> (.0001)***	.16483 (.0040)**
CAR_SUM	.11842 (.0394)**	1	.02275 (.6933)	.03499 (.5440)
EPSPX	<b>.71940</b> (.0001)***	.04562 (.4288)	1	<b>.52600</b> (.0001)***
EPSPXDEF	.25032 (.0001)***	-.06244 (.2786)	.76420 (.0001)***	1
Panel C: Muestra de 224 empresas reportando bajo las NIIF (2007 – 2010)				
Variable	PRECIOEXD	CAR_SUM	EPSPX	EPSPXDEF
PRECIOEXD	1	.07586 (.2582)	<b>.64449</b> (.0001)***	.13925 (.0373)**
CAR_SUM	.22400 (.0007)**	1	.14575 (.0291)**	<b>.36531</b> (.0001)***
EPSPX	<b>.69548</b> (.0001)***	.14725 (.0276)**	1	<b>.39882</b> (.0001)***
EPSPXDEF	.21245 (.0014)**	.01250 (.8524)	.76758 (.0001)***	1

PRECIOEXD = Precio ex dividendo, CAR\_SUM = Rendimiento Anormal Acumulativo, EPSPX = Ganancia por acción ex dividendo, EPSPXDEF = Ganancia por Acción Estandarizada por precio t-1. Se usa letra negrilla para resaltar los números significativos, .01\*\*\*/.05\*\*/.10\*

## 7.2 Resultados

A continuación se presenta la Tabla 19 que incluye los resultados del modelo de precios (1). El Grupo 0 representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las normas U.S. GAAP y el Grupo 1 representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las NIIF.

Tabla 19: Resultados Regresión variable EPSPX sobre variable PRECIOEXD

Modelo1: $PRECIOEXD_t = \alpha + \beta EPSPX_t + \varepsilon_t$				
Panel A: Grupo 0 = (n=303)				
Año	Constante	$\beta = CRR$	$r^2$ Ajustada	F-Stat
2007	19.21086 (.0001)***	5.46708 (.0001)***	0.3641	89.18
2008	23.79094 (.0001)***	<b>1.42146</b> (.0001)***	0.0433	7.89
2009	8.95740 (.0001)***	3.48624 (.0001)***	0.4400	113.36
2010	14.19982 (.0001)***	4.66343 (.0001)***	0.3795	82.95
Panel B: Grupo 1 = (n=224)				
Año	Constante	$\beta = CRR$	$r^2$ Ajustada	F-Stat
2007	23.37867 (.0001)***	<b>5.99528</b> (.0001)***	<b>0.4529</b>	83.77
2008	37.07337 (.0001)	0.89456 (0.0369)	0.0436	4.51
2009	13.14272 (.0001)***	<b>5.23462</b> (.0001)***	<b>0.5511</b>	107.79
2010	19.39774 (.0001)***	<b>5.28336</b> (.0001)***	<b>0.4213</b>	73.08

Grupo 0 = representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las normas de EE. UU. (U.S. GAAP), Grupo 1= representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las NIIF. Precio EXD = Precio ex dividendo, EPSPX = Ganancia por Acción ex dividendo, EPSPXDEF = Ganancia por Acción Estandarizada por precio t-1. Se utilizan negrillas para resaltar los números mayores cada año.  
.01\*\*\*/.05\*\*/.10\*

Como se observa en la Tabla 19 el  $r^2$  ajustado es mayor para las empresas que reportan bajo las NIIF para los años 2007, 2009 y 2010 con .46, .55 y .42 respectivamente cuando se compara con el grupo de U.S. GAAP estas mostraron .36, .44 y .38, se reflejó una diferencia en ambos grupos de .10, .11 y .04 a favor del grupo de las NIIF. La variable EPSPX en los años señalados refleja mayor valor de pertinencia en las empresas que reportan bajo las NIIF indicado por un CRR mayor de 5.99, 5.23 y 5.28, mientras que, el grupo de U.S. GAAP reportó 5.46, 3.48 y 4.66, este grupo solo mostró una cifra mayor en el 2008. Basado en los hallazgos del modelo de precios el mercado valoró más las ganancias divulgadas por empresas que usaron las NIIF durante 3 de los 4 años estudiados.

La tabla 20 (en la próxima página) resume los resultados del modelo de rendimiento (2) mostrados en su totalidad en la tabla 21 (ver página 164). Se presenta el grupo de ADRs que utiliza las normas U.S. GAAP como el Grupo 0 y el Grupo 1 representa el grupo que utiliza las NIIF. Además se muestran los distintos periodos en los que se determinaron los rendimientos anormales acumulativos (CAR\_SUM) se presentan como  $V =$  Ventana de Tiempo de 12, 15 y 18 meses como,  $V_{12}$ ,  $V_{15}$  y  $V_{18}$  respectivamente.

Se observa que la significatividad (S) se dio en la ventana de 15 meses  $V_{15}$  en el 2008. Consistente con el modelo de precios (1), los resultados reflejaron que el valor de pertinencia de las ganancias es mayor cuando las empresas usan las NIIF. Los resultados mostraron que la ventana que cubre tres meses luego del cierre del ciclo contable,  $V_{15}$  de la Tabla 21 en el Panel B es la única que reporta una relación positiva y significativa sobre la relación del CRR con el rendimiento de las acciones para los años 2008, 2009 y 2010 en el grupo de las NIIF. Estos resultados son consistentes con los estudios de Van

der Meulen *et al.* (2007), Basu (1983), Bartov *et al.* (2001) y Alford (1993), los cuales presumen que la información financiera está disponible tres meses luego del cierre del periodo contable. En EE. UU. el periodo de gracia para informar a la SEC es 90 días después del cierre, 31 de marzo si el ciclo contable finaliza el 31 de diciembre.

En el año 2008, para la ventana de 15 meses, el Grupo 0 reportó un  $r^2$  ajustado mayor que el grupo 1. Sin embargo, para los demás años, las empresas que usan las NIIF reportaron un  $r^2$  ajustado mayor que el de las empresas que usan las normas de EE. UU. Los resultados del grupo de U.S. GAAP reflejó un  $r^2$  ajustado negativo (NS) en la mayoría de los años bajo estudio en las 3 ventanas ( $V_{12}V_{15}V_{18}$ ).

Tabla 20: Resumen de Resultados CRR

Año	Grupo 0			Grupo 1		
	V12	V15	V18	V12	V15	V18
2007	-NS	-NS	-NS	+S	-NS	-NS
2008	-NS	+S	-NS	-NS	+S	-NS
2009	-NS	-NS	-NS	-NS	+S	-NS
2010	-NS	-NS	-NS	-NS	+S	-NS

La tabla indica los resultados del modelo de rendimiento 2. Grupo 0 = representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las normas de EE. UU. (U.S. GAAP). Grupo 1= representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las NIIF. V= Ventana de Tiempo de 12, 15 y 18 meses. +S= Significativo, -NS= No Significativo, CAR\_SUM= Rendimiento Anormal Acumulativo, EPSPXDEF = Ganancia por Acción Estandarizada por precio t-1

Tabla 21: Resultados regresión variable EPSPXDEF sobre variable CAR\_SUM

$$\text{Modelo2: } CAR\_SUM_t = \alpha + \beta EPSPDEF + \varepsilon_t$$

Panel A: Ventana 12 meses terminado el 31 de diciembre para computar CARs

Año	Grupo 0 n= 303				Grupo 1 n= 224			
	Constante	EPSPXDEF	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat	Constante	$\beta = CRR$	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat
2007	-1.1434E-16 (0.0446)	5.274E-16 - (.4014)	0.0036	0.71	9.89019E-16 (.1936)	-1.4517E-14 <b>(0.0639)*</b>	0.0367	3.55
2008	-7.5665E-17 (0.0719)	-7.7149E-18 (0.9447)	-0.0136	.000	-1.7977E-16 (0.3364)	-5.4672E-16 (0.4117)	-0.0065	0.69
2009	7.40573E-16 (0.3464)	3.66458E-16 (0.6907)	-0.0129	0.16	-1.4466E-16 (0.4004)	-2.122E-17 (0.8637)	-0.0183	0.03
2010	8.11152E-16 (0.3556)	2.4357E-16 (0.8588)	-0.0167	0.03	-2.1726E-16 (0.2405)	5.74896E-16 0.3884	-0.0048	0.76

Panel B: Ventana 15 meses terminado el 31 de marzo para computar CARs

Año	Grupo 0 n= 303				Grupo 1 n= 224			
	Constante	EPSPXDEF	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat	Constante	$\beta = CRR$	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat
2007	-3.9388E-17 (0.8473)	1.01391E-15 (0.6570)	-0.0100	0.20	-1.296E-15 (0.3123)	8.36475E-15 (0.5228)	-0.0088	0.41
2008	-4.0531E-17 (0.9269)	3.20754E-15 <b>(0.0092)</b>	<b>0.0739</b>	7.15	-2.1017E-16 (0.0911)	8.39374E-16 <b>(0.0571)</b>	<b>0.0552</b>	3.81
2009	-2.7944E-16 (0.5821)	-2.4476E-17 (0.9686)	-0.0141	0.00	-2.5169E-16 (0.1063)	4.11004E-16 <b>(0.0005)</b>	0.1923	13.85
2010	-1.6811E-16 (0.3026)	-8.611E-17 (0.7537)	-0.0132	0.10	-1.9463E-16 (0.1055)	2.11697E-15 <b>(.0001)</b>	0.3168	29.64

Panel C: Ventana 18 meses terminado el 30 de junio para computar CARs

Año	Grupo 0 n= 303				Grupo 1 n= 224			
	Constante	EPSPXDEF	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat	Constante	$\beta = CRR$	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat
2007	4.28633E-18 (0.3982)	-1.1678E-15 (0.8360)	-0.0123	0.04	-1.913E-15 (0.1958)	1.8662E-14 (0.2077)	0.0098	1.62
2008	5.1069E-16 (0.2171)	7.47809E-16 (0.5058)	-0.0072	0.45	2.46665E-16 (0.2502)	6.77152E-16 (0.3685)	-0.0037	0.82
2009	-1.2375E-16 (0.8317)	-2.1577E-16 (0.7615)	-0.0129	0.09	3.05439E-16 (.0001)	-5.4586E-17 0.1582	0.0194	2.05
2010	-4.9313E-17 (0.6472)	-1.4501E-17 (0.9360)	-0.0148	0.01	2.44411E-16 (0.1701)	1.00253E-15 (0.1169)	0.0300	2.55

La tabla indica los resultados totales del modelo de rendimiento # 2. Grupo 0 = representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las normas de EE. UU., (U.S. GAAP) Grupo 1= representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las NIIF. CAR\_SUM = Rendimiento Anormal Acumulativo, EPSPXDEF= Ganancia por Acción Estandarizada por precio t-1.

Se usa letra negrillas para resaltar los números significativos. .01\*\*\*/.05\*\*/.10\*

Las tablas 22 y 23 que se presentan a continuación indican los resultados del modelo de precios (1), cuando la muestra se divide por sistema legal y se observa como la significatividad del CRR varía de acuerdo al sistema legal de la empresa según se ha planteó en la hipótesis 3. Los sistemas legales estudiados para el grupo de ADRs son el sistema de ley común y el civil. Se presentan en la tabla 22 los resultados del sistema de ley común. En la tabla 23 se presentan los resultados del sistema de ley civil. El Grupo 0 representa el grupo ADRs que utiliza U.S. GAAP y el Grupo 1 representa el grupo de las NIIF.

Tabla 22: Resultados Regresión Modelo 1 Sistema Ley Común

$$\text{Modelo 1: } \text{PRECIOEXD}_t = \alpha + \beta \text{EPSPX}_t + \varepsilon_t$$

<b>Grupo 0 = (n-303)</b>				
<b>Año</b>	<b>Constante</b>	<b><math>\beta = CRR</math></b>	<b><math>r^2</math>Ajustada</b>	<b>F-Stat</b>
2007	21.41680 (.0001)***	4.49357 (.0021)	0.1695	10.59
2008	19.13346 (.0001)***	2.58109 (.0007)	0.1728	12.91
2009	8.63182 (.0001)***	2.31298 (.0002)	0.2159	15.87
2010	13.45022 (.0001)	2.57263 (.0001)***	0.2014	17.39
<b>Grupo 1= (n= 224)</b>				
<b>Año</b>	<b>Constante</b>	<b><math>\beta = CRR</math></b>	<b><math>r^2</math>Ajustada</b>	<b>F-Stat</b>
<b>2007</b>	26.59402 (.0001)	6.56072 (.0001)***	0.5378	35.91
<b>2008</b>	25.05744 (.0001)	6.03685 (0.0001)***	0.5156	29.74
<b>2009</b>	10.53429 (.0014)	6.43661 (.0001)***	0.5379	32.40
<b>2010</b>	21.67020 (.0005)	5.94767 (.0031)**	0.2915	10.88

La tabla muestra los resultados totales del modelo de precios #1 y el sistema de ley común. Grupo 0 = representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las normas de EE. UU., Grupo 1= representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las NIIF. Precio EXD= Precio ex dividendo, EPSPX = Ganancia por Acción ex dividendo. .01\*\*\*/.05\*\*/.10\*

Tabla 23: Resultados Regresión Modelo 1 Sistema Ley Civil

Modelo1: $Precio\ EXD_t = \alpha + \beta EPSPX_t + \varepsilon_t$				
<b>Grupo 0 = (n-303)</b>				
<b>Año</b>	<b>Constante</b>	<b><math>\beta = CRR</math></b>	<b><math>r^2</math>Ajustada</b>	<b>F-Stat</b>
2007	20.79751 (.0001)***	4.64543 (.0001)***	0.3244	53.33
2008	26.97076 (.0001)	.63494 (.3472)	-0.0011	.89
2009	8.21960 (.0001)	4.21236 (.0001)***	0.4400	113.36
2010	9.17236 (.0001)	9.04191 (.0001)***	0.6604	135.17
<b>Grupo 1= (n= 224)</b>				
<b>Año</b>	<b>Constante</b>	<b><math>\beta = CRR</math></b>	<b><math>r^2</math>Ajustada</b>	<b>F-Stat</b>
2007	21.70356 (.0001)***	6.26832 (.0001)***	0.4362	56.70
2008	40.61515 (.0001)	0.64718 (0.1593)	0.0200	2.04
2009	13.86033 (.0001)	5.10103 (.0001)***	0.5910	89.14
2010	18.41938 (.0001)	5.46194 (.0001)***	0.5036	79.12

La tabla muestra los resultados totales del modelo de precios #1 y el sistema de ley común. Grupo 0 = representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las normas de EE. UU., Grupo 1= representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las NIIF. Precio EXD= Precio ex dividendo, EPSPX = Ganancia por Acción ex dividendo.  
.01\*\*\*/.05\*\*/.10\*

En general, los resultados de las tabla 22 muestran que el  $r^2$  ajustado es mayor para las empresas que reportan bajo las NIIF para los años del 2007 al 2010 en un sistema de ley común. La variable EPSPX refleja mayor valor de pertinencia en las empresas que reportan bajo las NIIF para estos años. En la tabla 23 donde se analizó el sistema de ley civil el  $r^2$  ajustado es mayor en el grupo de las NIIF lo que indica que la variable EPSPX

refleja mayor valor de pertinencia en los años 2007, 2008 y 2009, por el contrario el grupo 0 solo mostró mayor significatividad en el año 2009 para el sistema de ley civil solamente.

Las Tablas 24 y 25 en la próxima página muestran los resultados del modelo de rendimiento (2), cuando la muestra se divide por sistema legal, a su vez, se observa como la significatividad del CRR varía de acuerdo al sistema legal de la empresa, según se planteó en la hipótesis 3. Se presentan en la tabla 24 los resultados del sistema de ley común. En la tabla 25 se presentan los resultados del sistema de ley civil. El Grupo 0 representa el grupo ADRs que utiliza U.S. GAAP y el grupo 1 representa las ADRs que utiliza las NIIF. Se presentan los resultados en ambas tablas para el periodo de tiempo que cubre 15 meses ( $V_{15}$ ). Se incluyó solo este periodo, ya que es el único que mostró resultados significativos sobre los efectos del sistema legal en la muestra en el modelo 2.

Tabla 24: Sistema Legal: Ley Común  
Resultados regresión variable EPSPXDEF sobre variable CAR\_SUM

Modelo2: $CAR\_SUM_t = \alpha + \beta EPSPXDEF + \varepsilon_t$								
Año	Grupo 0 n=303				Grupo 1 n=224			
	Constante	EPSPXDEF	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat	Constante	$\beta = CRR$	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat
2007	-5.0819E-17 (0.4680)	-4.7665E-18 (0.9947)	-0.0588	.00	-1.2954E-15 (0.6979)	1.04584E-13 <b>(0.0672)</b>	0.1216	3.77
2008	2.72551E-16 (0.3623)	3.0047E-15 <b>(0.0001)</b>	0.6504	45.66	-3.2903E-16 (0.2966)	3.86011E-15 (0.1475)	0.0719	2.32
2009	-2.8346E-16 (0.8419)	3.62372E-16 (0.7108)	-0.0388	0.14	-4.0308E-18 (0.9855)	-5.2712E-16 (0.1121)	0.1036	2.85
2010	-3.9985E-16 (0.3352)	-2.6822E-16 (0.7529)	-0.0348	0.13	9.13361E-17 (0.1457)	-1.7163E-15 <b>(.0048)</b>	0.4554	11.87

Ventana 15 meses terminado el 31 de marzo para computar CARs

Tabla 25: Sistema Legal: Ley Civil  
Resultados Regresión Variable EPSPX sobre Variable CAR\_SUM

Modelo2: $CAR\_SUM_t = \alpha + \beta EPSPXDEF + \varepsilon_t$								
Año	Grupo 0 n= 303				Grupo 1 n= 224			
	Constante	EPSPXDEF	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat	Constante	$\beta = CRR$	r <sup>2</sup> Ajustada	F-Stat
2007	4.68586E-18 (0.9816)	1.39065E-14 <b>(0.0001)</b>	0.2079	17.01	5.48387E-16 (0.4088)	-1.9123E-14 <b>(0.0198)</b>	0.0951	5.86
2008	3.93376E-17 (0.9533)	3.7541E-15 (0.2959)	0.0022	1.12	-5.0694E-17 (0.5913)	3.41249E-16 (0.2159)	0.0196	1.60
2009	-2.7392E-16 (0.4292)	1.89915E-17 (0.9616)	-0.0212	0.00	-4.4456E-16 (0.0487)	1.18478E-16 (0.1302)	0.0364	2.40
2010	-6.0646E-16 (0.4775)	2.09993E-15 (0.1355)	-0.0305	2.32	-4.5395E-17 (0.8182)	-7.5896E-16 (.2213)	0.0146	1.55

Ventana 15 meses terminado el 31 de marzo para computar CARs. La tabla muestra los resultados totales para el modelo de rendimiento, #2 y el sistema de ley común utilizando una ventana de 15 meses, representa 3 meses. Grupo 0 = representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las normas de EE. UU., Grupo 1= representa el grupo de empresas (ADRs) que utiliza las NIIF. CAR\_SUM = Rendimiento Anormal Acumulativo, EPSPXDEF = Ganancia por Acción Estandarizada por precio t-1. Se usa letra negrilla para resaltar los números significativos. .01\*\*\*/.05\*\*/.10\*

En el modelo (2), cuando la población se clasifica de acuerdo al sistema legal en el periodo o ventana de 15 meses, los resultados no revelan ninguna diferencia significativa entre ambos grupos de ADRs. En el 2008 el sistema de ley común, reflejó resultados significativos para el grupo de ADRs que utilizan las normas de EE. UU. solamente. En el 2007 y 2010 las empresas ADRs que utilizaron las NIIF mostraron resultados significativos en el sistema de ley común. En el sistema de ley civil ambos grupos de ADRs mostraron resultados significativos en el 2007. Para los años del 2008, 2009 y 2010 los grupos no reflejan resultados significativos. En el sistema de ley común la información presentada va dirigida al usuario externo, por consiguiente, los resultados demuestran que el mercado valora las ganancias divulgadas por empresas que usan las NIIF. Esto está de acuerdo con el estudio de Bradshaw *et al.* (2010) en donde los autores concluyeron que las NIIF mejoran la calidad de contabilidad cuando se adoptan, asimismo, la mejoría es mayor para las empresas que tienen incentivos para proporcionar mayor calidad ganancias e información fidedigna al usuario. Por su parte, Jermakowicz *et al.* (2007) concluyeron que la adopción de las NIIF se asocia con auditorías más rigurosas que crean incentivos para reportar de forma fidedigna y en el sistema de ley común la divulgación se enfoca en los inversores de forma tal, que las empresas bajo este sistema están comprometidas en brindar información de esta manera.

Aunque el requisito de reconciliación fue eliminado en el 2007, el mismo entró en vigencia en marzo 2008, por lo que los resultados obtenidos en este estudio se muestran favorables para las NIIF a partir de ese año. Esto ha logrado que el mercado de EE. UU. se adapte a los nuevos cambios requeridos por la IASB y que localmente el valor de pertinencia a las NIIF sea mayor de U.S. GAAP.

## **CAPÍTULO 8: CONCLUSIONES Y LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN**

### **8.1 Conclusiones Generales**

Esta investigación ha mostrado la importancia de la información contable y como la divulgación oportuna ayuda en la toma de decisiones de los individuos a nivel internacional. En concreto se ha estudiado la divulgación que hacen las empresas utilizando las normas internacionales y las normas estadounidenses. La literatura ha mostrado que la globalización y los cambios que esta ha generado, impulsan la convergencia de normas. Algunos apoyan la uniformidad contable y los detractores afirman que los mercados de valores y otras instituciones han funcionado de forma eficiente sin la aplicación global de las NIIF.

#### **Futuro de la Convergencia Global**

En la actualidad más de 100 países permiten o requieren las NIIF en empresas locales y extranjeras. Según la IASB este número continuará en aumento conforme transcurra el tiempo. Pero como ya se ha mencionado la convergencia de normas a nivel global enfrenta retos, algunos serán más fáciles de vencer que otros. La literatura ha señalado (Barth, 2008 y Schipper, 2005) que en este proceso de converger existen retos insuperables y que aun cuando todas las partes involucradas tengan el deseo de armonizar las normas contables globalmente, esto será difícil de lograr. Los autores han concluido que aunque la IASB ha creado normas universales cada país aplicará las NIIF tomando en consideración los intereses de los usuarios a nivel local. Asimismo, han concluido que las interpretaciones de estas varían de acuerdo a los países.

### **Prevalecerá la diversidad**

El ejercicio de la profesión contable conlleva la aplicación de juicio, por lo tanto, siempre estarán presentes elementos que generan diversidad en la ejecución y el producto final (informes financieros). Así lo han señalado Nobes (1983, 1998, 2003) y La Porta et al. (2008). Estos autores han señalado que los sistemas legales, los diferentes sistemas financieros y las fuentes de financiación que existen en cada país influyen de distintas formas el juicio profesional y la toma de decisiones en la empresa. De igual forma Gernon y Meek (2001) concluyeron que el estilo y enfoque de la divulgación de la información financiera depende del usuario principal de estos. Así pues, señalan estos que cada país utiliza un modelo distinto para satisfacer las necesidades del usuario principal. Asimismo, Hofstede (1983) ha concluido que la cultura es una programación mental en los individuos, y es difícil de cambiar, por lo tanto, influye en todos los aspectos de la vida de las personas. Por lo tanto, la opinión de los expertos profesionales de la firma de contabilidad y auditoría internacional (PWC) enfatiza que un solo conjunto de normas es imprescindible, sin embargo, opinan que la diversidad contable seguirá existiendo. Además, han indicado que se debe trabajar para que los estudiantes y los profesionales sean bilingües en términos financieros.

### **Relación continua de la IASB y la FASB**

El Acuerdo Norwalk ya cumplió sus 12 años y todavía la SEC en EE. UU. no ha permitido reemplazar las normas locales de contabilidad, estas llevan más de un siglo de vigencia. La diferencia en estilos que poseen ambas Juntas no ha permitido la

culminación del Proyecto de Convergencia. Algunos proyectos que han trabajado en conjunto ya finalizaron, mientras que otros, todavía se encuentran en discusión. La comparación entre ambas normativas es inevitable, para algunos el cambio hacia las NIIF no representa ningún valor añadido como mencionó Blanchette y Desfleurs (2011). Sin embargo, para otros estas representan la mejor alternativa para el inversionista internacional porque mejoran la comparabilidad de los estados financieros. Por otra parte, están los que argumentan que ambas normativas son similares.

Las Juntas reciben presiones de diferentes sectores, por lo tanto, les corresponde examinar si estas interfieren con el trabajo que están realizando. El análisis permitirá identificar las áreas a fortalecer y brindar mejor servicio a todas las partes interesadas. Es necesario que los profesionales y la academia contribuyan en el proceso de creación de las normas. De esta manera todos los sectores trabajan en conjunto para crear normas de utilidad a todos los usuarios.

### **Implicaciones de la espera**

Mientras las Juntas no concluyan con el Proyecto de Convergencia las repercusiones en diversos sectores continuarán. Este proceso que ha sido atrasado genera incertidumbre que no beneficia los distintos sectores. Es apremiante que culmine el proyecto para que se reduzcan las implicaciones negativas que puedan surgir y que las partes trabajen con el mismo objetivo de crear normas contables de utilidad. A continuación se presenta algunos ejemplos de las implicaciones para alguna áreas.

### **Universidades**

Las universidades estadounidenses deben ampliar su oferta académica para que se incluyan cursos que aborden el tema de contabilidad internacional. Esto requiere la contratación de nuevos docentes y también, extender el currículo de contabilidad. Las implicaciones para la academia son positivas ya que el proceso de enseñanza será enriquecido con temas actualizados y de utilidad. Los profesores tendrán que educarse en el tema de las NIIF. Mientras que, el campo profesional se fortalece porque los egresados de las universidades tendrán conocimientos en ambas normativas. Esto fortalece la nueva generación de contadores financieramente bilingües.

### **Compañías en EE. UU.**

Las empresas estadounidenses continuarán incurriendo en costes adicionales, para poder cumplir con los requisitos de cumplimiento de ambas normativas. Las empresas con base local y con subsidiarias en el exterior deberán reconciliar la información preparada con U.S. GAAP y con las NIIF. Asimismo, tendrán que adiestrar al personal en el tema de las normas internacionales, con el propósito de mantener los informes contables armonizados. Es necesario que estas se mantengan informadas sobre los nuevos cambios que afecten las empresas locales o las subsidiarias en el exterior. También, deben participar del proceso de creación de normas y de esta manera pueden conocer el impacto de nuevas regulaciones en sus empresas, por consiguiente, pueden planificar de antemano y distribuir mejor sus recursos.

## **Inversionistas**

Para los participantes activos de los mercados de capital es importante conocer cualquier tema nuevo que le ayude en el proceso de toma de decisiones y que le brinde apoyo para maximizar su ganancia. Por consiguiente, el inversionista ha tenido que mantenerse informado sobre el tema de las NIIF y US GAAP. Mientras ambas normativas coexistan el inversionista se ha transformado en bilingüe en términos financieros. De igual forma, es importante que los inversionistas se mantengan informados sobre el proceso de convergencia. Estos deben participar proveyendo insumo e ideas a los organismos reguladores. De esta forma la creación de nuevas normas será un proceso con mayor contenido informativo. Asimismo, cuando el inversionista está bien informado sobre los cambios que pueden afectar sus inversiones se reduce su riesgo porque puede adelantar el resultado con mayor precisión.

## **8.2 Conclusiones Específicas**

En este estudio se ha investigado la utilidad que brinda la divulgación con las NIIF y las U.S. GAAP a los inversores que invierten a través de ADRs en las Bolsas de Valores estadounidenses. La investigación ha añadido información a la literatura sobre el valor de pertinencia evidenciando empíricamente que este es mayor en empresas ADRs que divulgaron usando las NIIF en comparación con empresas ADRs que aplican U.S. GAAP. Además, suministra evidencia del efecto de los cambios ante otra alternativa para divulgar en EE. UU. Al utilizar una muestra no examinada anteriormente se amplió la literatura que compara las NIIF con normas locales. Se han contrastado ambas

normativas y se determinó que las NIIF cumplen mejor con el requisito de pertinencia, que a su vez, facilita la toma de decisiones lo que permite al inversor ser competitivo

La investigación responde al aumento de las transacciones y las relaciones comerciales de empresas entre países y las exigencias de divulgación uniforme y oportuna que hacen los inversores en la actualidad, específicamente en mercados tan activos como el de EE. UU. Sin embargo, los usuarios de las NIIF son mayores que los de U.S. GAAP., esto a pesar de que las Bolsas de Valores estadounidenses reciben la mayor parte de las inversiones a través de ADRs en todo el mundo. Los propulsores de la uniformidad global han expresado que las NIIF son necesarias aunque no se alcance la comparabilidad total de los estados financieros. Los detractores han señalado los altos costes de cumplimiento y la diversidad socio cultural como obstáculo a la convergencia global, estos han argumentado que no se trata de un solo conjunto de normas, por el contrario, habrá múltiples interpretaciones y modificaciones locales. Por otro lado, los que apoyan U.S. GAAP han concluido que estas son basadas en reglas y por el contrario las NIIF se basan en principios, lo que hace que las primeras permitan ejercer menos juicio profesional, ya que no están expuestas a presiones de organismos locales que afectan el juicio y los estimados que se incluyen en los estados financieros. Sin embargo, este estudio demostró que las NIIF brindan mayor utilidad al inversor.

Se definieron en el estudio las características de ambas normativas y se plantearon preguntas e hipótesis sobre el valor de pertinencia sobre la significatividad. El modelo de precio utilizado correlacionó el precio de las acciones con las ganancias reportadas, la correlación de estas variables fue medido por el CRR que indicó un aumento mayor en el grupo de ADRs que usa las NIIF. Asimismo, mostró mayor valor de pertinencia para el

usuario, para tres años del estudio en comparación con el grupo de ADRs que usa las U.S. GAAP. Además, se estudió el rendimiento de las acciones y su relación con el cambio en las ganancias reportadas, se empleó el modelo de rendimiento, en donde se determinaron los rendimientos anormales acumulados y se correlacionaron con las ganancias en distintos periodos de tiempo. Se concluyó que el periodo de tiempo en que se miden los CARs incide más en la significatividad del CRR en el grupo de ADRs que usa las NIIF, en específico el periodo de tiempo de 15 meses resultó ser el de mayor significatividad. Cuando las empresas se clasificaron de acuerdo a su sistema legal, los resultados del modelo de precios (1) mostraron resultados significativos en el grupo de ADRs que reportan bajo las NIIF en un sistema de ley común en todos los años y en el sistema de ley civil para dos años. En el modelo de rendimiento en el periodo o ventana de 15 meses los grupos de ADRs no mostraron diferencia significativa para los sistemas legales utilizados en el estudio.

Los hallazgos de este estudio favorecen la Hipótesis 1 en donde el CRR mostró mayor significatividad en empresas que utilizan las NIIF que en empresas que utilizan U.S. GAAP. En la Hipótesis 2, se encontró que en el modelo de rendimiento la significatividad del CRR varía de acuerdo a la medición de los rendimientos en los distintos periodos, se mostraron resultados positivos para el grupo que usa las NIIF. Finalmente se favoreció la Hipótesis 3 en donde se ha mostrado que la significatividad del CRR varía de acuerdo al sistema legal de la empresa.

Durante la preparación de esta investigación se han encontrado limitaciones en alcance debido a la falta de disponibilidad de datos. Además, el estudio se ha enfocado solamente en cuatro años (2007 al 2010), comenzando el mismo año en que se elimina el

requisito de reconciliación entre las NIIF y las U.S. GAAP, por lo que, solo se puede observar el efecto de este cambio en un grupo reducido de empresas y en un periodo a corto plazo, por limitaciones de tiempo no se ha investigado el efecto en otros años. También, solo se ha investigado las empresas que cotizan en EE. UU. a través de ADRs, no se incluye un gran número de empresas que invierten directamente. El mercado de acciones se refiere a un mercado completo de capital en el cual se lleva a cabo la compra y venta de acciones y otros derivados, sin embargo, este estudio ha utilizado solo las acciones registradas.

### **8.3 Líneas futuras de investigaciones**

Las investigaciones del valor de pertinencia proporcionan información útil para la academia, reguladores de normas y otros sectores. Aunque los estudios en esta área no se enfocan solamente en la valoración del capital de una empresa, estas y los modelos empleados pueden ayudar a los reguladores de normas a establecer las teorías para la creación de normas, además de evaluar la pertinencia y confiabilidad de las cifras en los estados financieros. Los resultados generales sobre el valor de pertinencia y la aplicación de las NIIF sugieren que aún la armonización total no se ha alcanzado y que existen diferencias significativas entre los países y el impacto por la adopción varía entre estos. Por lo que esta investigación puede expandirse para examinar el impacto en el valor de pertinencia en otros países según estos vayan incorporando las NIIF en sus sistemas contables. Igualmente se puede establecer una comparación de las cifras contables en empresas en el periodo previo y posterior a la adopción de las NIIF. También, es viable estudiar el ambiente regulatorio, el impacto de factores locales asociados a la cultura y al

nacionalismo. En el caso de EE. UU. es conveniente realizar una investigación de empresas que invierten directamente y comparar el valor de pertinencia usando las NIIF y las empresas locales. Del mismo modo el periodo de la investigación puede expandirse a periodos anteriores a la eliminación del requisito de reconciliación y periodos posteriores. También, el estudio puede ampliarse para analizar una muestra de PYMES y comparar la divulgación de las que usan las NIIF y U.S. GAAP. Además, la convergencia de las normas no es sinónimo de comparabilidad de los estados financieros como se ha explicado anteriormente, resulta pertinente investigar cuáles diferencias se pueden reducir para aumentar la comparabilidad de la información financiera.

## REFERENCIAS

- Accountancy Ireland, (2002). European Parliament endorses Commission's IAS proposals  
Accountancy Ireland, April 2002, Vol. 34 Issue 2, p54.
- Alford, A., Jones, J., Leftwich, R., Zmijewski, M. (1993). The relative informativeness of  
accounting disclosures in different countries. *Journal of Accounting Research*,  
31, 183-183.
- IFRS (2009). The move towards global standards. Consultado el 10 de junio 2012,  
<http://www.ifrs.org/use-around-the-world>.
- IFRS (2013c). Convergence between IFRSs and US GAAP. Consultado el 1 de mayo de  
2013, <http://www.ifrs.org>
- IFRS(2014).[www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Analysis-of-the-IFRS-  
jurisdictional-profiles.aspx](http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Analysis-of-the-IFRS-jurisdictional-profiles.aspx). Consultado el 9 de julio de 2014.
- AICPA(2009). AICPA IFRS Preparedness Survey. [www.aicpa.org/press/release//2009](http://www.aicpa.org/press/release//2009).  
Consultado el 2 de octubre de 2014.
- IASB (2009a). Financial Crisis Advisory Group publishes wide-ranging review of  
standard-setting activities following the global financial crisis. Press Release may  
2009. Consultado el 9 de julio de 2010, <http://www.ifrs.org>.
- AICPA (2012). Evolution of CPA Profession, The First 100 years. Consultado el 26 de  
agosto de 2012, <http://www.aicpa.org>.
- Amir, E. (1993). The market valuation of accounting information: The case of  
postretirement benefits other than pensions. *The Accounting Review* 68, 703–724.
- Amir, E., Harris, T., Venuti, E. (1993). A comparison of the value-relevance of U.S.  
versus Non-U.S. GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations.  
*Journal of Accounting Research*, 230–264.
- Amstrong, C., Barth, M., Jagolinzer, A., Riedl, E. (2010). Market Reaction to the  
Adoption of IFRS in Europe. *Accounting Review*, 85(1), 31-61.
- Ashbaugh, H., Pincus, M. (2001). Domestic accounting standards, international  
accounting standards, and predictability of earnings. *Journal of Accounting  
Research*, 39(3), 417-34.
- Babalyan, Levon, Association Between Accounting Earnings and Stock Returns as a  
Measure of Value Relevance of Accounting Standards: Empirical Evidence from  
the Swiss Market (November 2001). EFA 2002 Berlin Meetings Discussion

Paper. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=301923> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.301923>.

- Ball, R., Kothari, S. P. y Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 29(1), 1-51.
- Ball, R. (2006). International Financing Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 5-27.
- Ball, R., Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178.
- Ball, R., Kothari, S. (1991). Security Returns Around Earnings Announcements. *Accounting Review*, 66(4), 718-738.
- Ball, R., Robin, A., Wu, J. (2003). Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting & Economics*, 36(1-3), 235. doi:10.1016/j.jacceco.2003.10.003.
- Bank for International Settlement, (BIS). (2000). Review of International Accounting Standards, April 2000). Recuperado de <http://www.bis.org/press/p000407.htm>.
- Barth, M., Beaver, W., Landsman, W. (2000). The relevance of the value-relevance research. *Journal of Accounting Research*, 26(2), 331-352.
- Barth, M., Beaver, W., Landsman, W. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting & Economics*, 31(1-3), 77-104.
- Barth, M., Landsman, W., Lang, M. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.
- BNY Mellon (2012). Market Highlights. Consultado el 2 de abril de 2012 en <http://www.adrbnymellon.com>.
- Bartov, E., Goldberg, S., Myung, K. (2001). The Valuation-relevance of Earnings and Cash Flows: an International Perspective. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 12(2), 103-132.
- Bartov, E., Goldberg, S., Myung K. (2005), Comparative Value Relevance among German, U.S. and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 20, 95-119.

- Basu, S. (1983). The Relationship Between Earning's Yield, Market Value and Return for NYSE Common Stocks: Further Evidence. *Journal of Financial Economics*, 12(1), 129-156.
- Bradshaw, M., Callahan, C., Ciesielski, J., Gordon, E. A., Hodder, L., Hopkins, P. E., & Stocken. (2010). Response to the SEC's Proposed Rule Roadmap for the Potential Use of Financial Statements Prepared in Accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) by U.S. Issuers. *Accounting Horizons*, 24(1), 117-128.
- Bradshaw, M. y Miller, G. (2008). Will harmonizing accounting standards really harmonize accounting? Evidence from non-U.S. firms adopting U.S. GAAP. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 23: 233-263.
- Beaver, W. (1968). The information Content of Annual earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 6(3), 67-92.
- Beaver, W. (1973). What should be the FASB's objectives? *Journal of Accountancy*, 136(2), 49-56.
- Beaver, W., Lambert, R., Morse, D. (1980). The Information Content of Security Prices. *Journal of Accounting & Economics*, 2(1), 3-28.
- Becker, L. (2014). IASB fumes as US rejects common approach. *Risk*, 27(4), 5.
- Becker, L. (2014a). The death of an accounting dream. *Risk*, July 30, 2014.
- Blanchette, M. (2007, Mayo) IFRS in Canada: Evolution or Revolution? *CMA Management*, 81 (3), 22-26.
- Blanchette, M., Desfleurs, A. (2011). Critical Perspectives on the Implementation of IFRS in Canada. *Journal of Global Business Administration*, 3(1), 2-17.
- Brusca, I. and Condor, V. (2002), Towards the Harmonisation of Local Accounting Systems in the International Context. *Financial Accountability & Management*, 18: 129–162.
- Callao, S., J. Jarne and J. Lar´nez, (2007) “Adoption of IFRS in Spain: Effect on the Comparability and Relevance of Financial Reporting,” *Journal of Accounting, Auditing and Taxation* 16, pp. 148–178.
- Chan, K., Wong, A. (2008). Why did foreign firms upgrade their US listings? *The Business Review, Cambridge*, 11(1), 279-283.
- Chan, K., Wong, A., Wong, H. (2010). Performance of foreign firms after their US listing upgrades. *The Business Review, Cambridge*, 15(1), 46-51.

- Choi, Frederick D. S. & Meek Gary K., (2011). *International Accounting*, 7ed. Prentice Hall, New Jersey.
- Coffee, J. (2002). *Racing towards the top?: The impact of cross-listings and stock market competition on international corporate governance*. Rochester, Rochester: doi:10.2139/ssrn.315840.
- Colapinto, R. (2011). IFRS: the first quarter. *CA Magazine*, 144(6), 28-34.
- Collins, D., Maydew, E., Weiss, I. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting & Economics*, 24(1), 39.
- Comptrix, J., Muller K., Standford, M. (2003). *Economic consequences from mandatory adoption of IASB standards in the European Union*. The Pennsylvania State University. Disponible en SSRN.com
- Core, J.E., Guay, W.R. and Buskirk, A.V. (2003), "Market valuations in the new economy: an investigation of what has changed", *Journal of Accounting and Economics*, (34)1-3, 43-67.
- Cuijpers, R., y W. Buijink. (2005). Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: A study of determinants and consequences. *European Accounting Review* (14) 487-524.
- Damant, D. (2006). "Discussion of 'International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors'" *Accounting and Business Research*, (36), 29-30.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., y Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085-1142.
- Dechow, P. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting & Economics*, 18(1), 3-42.
- DeFond, M., Hung, M., Trezevant, R. (2007). Investor protection and the information content of annual earnings announcements: International evidence. *Journal of Accounting & Economics*, 43(1), 37.
- Deloitte. (2004) "Congress is told that EU wants SEC recognition of IFRS". Recuperado de <http://www.iasplus.com/en/news/2004/May/news1600>.
- Deloitte. (2010). *IAS Plus Update*. IASB publishes Exposure Draft on Conceptual Framework Description of the Reporting Entity.

- Depository Receipt Market. (2012). Mid Year Update, BNY Mellon, Recuperado de <http://www.adrbnymellon.com/files/MS35586.pdf>
- Devalle, A., Magarini, R., Onali, E. (2010). Assessing the Value Relevance of Accounting Data After the Introduction of IFRS in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(2), 85-119.
- Dobija, D. and K. Klimczak, (2007) “Value Relevance and the Development of accounting Regulation and Market Institutions in a Transition Economy: Case of Poland,” 2007. Available at <http://www.ssrn.com/abstract=1084423>
- Dontoh, A., Radhakrishnan, S., Ronen, J. (2004), The declining value-relevance of accounting information and non-information-based trading: an empirical analysis, *Contemporary Accounting Research*, 21 (4), 795-812.
- Doupnik, T., Perera, H. (2012). *International Accounting*. Mc Graw Hill Irwin.
- El-Gazzar. S., P. Finn, and R. Jacob. 1999. An empirical investigation of multinational firms' compliance with International Accounting Standards. *The International Journal of Accounting* 34: 239-248.
- Ernst & Young. (2012). *Convergence a Moving Target. IFRS Issues for Business Leaders*, Recuperado de <http://www.ey.com>. Publicación en mayo 26 de 2012.
- ESMA (2013). *European Common Enforcement Priorities for 2013 Financial Statements/ noviembre, 11, 2013/ESMA/2013/1634*. Consultado <http://www.esma.europa.eu> el 20 de Agosto de 2014.
- ESMA (2013a). *Report Activities of the IFRS Enforcers in Europe in 2013/2014-515*. Consultado en <http://www.esma.europa.eu> el 20 de Agosto de 2014.
- ESMA (2013b). *Report Review of Accounting Practices. Comparability of IFRS Financial Statements of Financial Institutions in Europe. noviembre 18, 2013/2013-1664*. Consultado en <http://www.esma.europa.eu> el 22 de agosto de 2014.
- Espinosa, C., Maquieira, C. (2010). Desempeño y Concentración de la Propiedad en Empresas Chilenas Emisoras de American Depository Receipts (ADR). *Cuadernos de Administración* (01203592), 23(40), 95-116.
- FASB (2013). *International Convergence of Accounting Standards: A brief history*. Consultado el 11 de mayo de 2013, <http://www.fasb.org>
- FASB (2013a). *International Accounting Standard Convergence Overview*. <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176156245663>. Consultado el 1 de noviembre de 2013.

- Francis, J. (2001). Discussion of empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting & Economics*, 31(1-3), 309-319.
- Gernon H., Meek, G. (2001). *Accounting: An International Perspective*, 5th ed, McGraw Hill, IL.
- Gjerde, O., Knivsfla, K., Sættem, F. (2008). The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP restatements. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(2), 92-112.
- Gordon, E., B. Jorgensen, and C. Linthicum. (2010). Could IFRS replace U.S. GAAP? A comparison of earnings, attributes, and informativeness in the U.S. market. Working paper. Temple University.
- Gornik-Tomaszewski, S., Showerman, S. (2010). IFRS in the United States: Challenges and Opportunities. (Undetermined). *Review of Business*, 30(2), 59-71.
- Graff, M. (2008). Law and Finance: Common Law and Civil Law Countries Compared An Empirical Critique. *Económica*, 75(297), 60-83.
- Gray, S. J. (1988). Towards a Theory of Cultural on the Development of Accounting Influence Systems Internationally. *Abacus*, 24(1), 1-15.
- Hail, L., Leuz, C. (2009). Cost of capital effects and changes in growth expectations around U.S. cross-listings. *Journal of Financial Economics*, 93(3), 428-454.
- Hail, L., Leuz, C. Wysocki, P. (2010a). Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S. (Part I): Conceptual Underpinnings and Economic Analysis. *Accounting Horizons* 24, 355–394.
- Hail, L., C. Leuz and P. Wysocki. (2010b). “Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S. (Part II): Political Factors and Future Scenarios for U.S. Accounting Standards.” *Accounting Horizons* 24, 567–588.
- Haller, A., Ernstberger, J., y Froschhammer, M. (2009). Implications of the mandatory transition from national GAAP to IFRS. Empirical evidence from Germany. *Advances in Accounting*, 25(2), 226-236.
- Harris, M. y Muller, K. (1999). “The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 26, pp. 285-312.

- Healy, P., Palepu, K. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting & Economics*, 31(1-3), 405-440.
- Heffes, E. (2009). Early Feedback on Adoption of IFRS. *Financial Executive*, 14-15.
- Henry, E., S. Lin, and Y. Yang. 2007. The European-US GAAP gap: Amount, type, homogeneity and value relevance of IFRS to US GAAP from 20-F reconciliations. Working paper. University of Miami.
- Hofstede, G. (1983). The Cultural Relativity of Organizational Practices and Theories. *Journal of International Business Studies*, 14(2), 75.
- Holger D. (2006). Economic Benefits of Adopting IFRS or US-GAAP Have the Expected Cost of Equity Capital Really Decreased? *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(3-4), 329.
- Holthausen, R., Watts, R. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting & Economics*, 31(1-3), 3-75.
- Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I. (2013). Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? *Contemporary Accounting Research*, 30(1), 388.
- Iatridis, G., Rouvolis, S. (2010). The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19(1), 55-65.
- IASB (2002), Memorandum of Understanding – FASB and IASB: “The Norwalk Agreement”. Recuperado de <http://www.iasb.org>.
- IASB (2008). Discussion Paper Preliminary Views on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Reporting Entity. Consultado el 9 de septiembre de 2013 en [http://www.ifrs.org/Current - Projects/IASB](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB).
- IASB (2009). Financial Crisis Advisory Group publishes wide-ranging review of standard-setting activities following the global financial crisis. Press Release may 2009. Consultado el 9 de julio de 2010, <http://www.ifrs.org>
- IASB (2006), “A roadmap for convergence between IFRS and U.S. GAAP – 2006-2008: Memorandum of Understanding between FASB and the IASB”. Recuperado de <http://www.iasb.org>.
- IFRS (2009). The move towards global standards. Consultado el 10 de junio 2012, <http://www.ifrs.org/use-around-the-world>.

- IFRS (2009a). Fundación IASC. Material de formación sobre las NIIF para PYMES: Módulo 1 PYMES. Consultado el 14 de julio de 2014.
- IFRS, (2013a). International Financial Reporting Standards and Technical Bulletins. Consultado el 8 de marzo de 2013, <http://www.ifrs.org>.
- IFRS (2013b). IFRS application around the world. Consultado el 11 de julio de 2013, <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world>.
- IFRS (2013c). Convergence between IFRSs and U.S. GAAP. Consultado el 1 de mayo de 2013, <http://www.ifrs.org>
- IFRS (2014). IFRS application around the world. Jurisdiction Profiles. Consultado el 8 de marzo de 2014 en [www.ifrs.org/use\\_around\\_the\\_world/pages/jurisdiction-profiles.aspx](http://www.ifrs.org/use_around_the_world/pages/jurisdiction-profiles.aspx)
- IOSCO (1989). International Equity Offers: Summary Report p.7. Consultado el 3 de junio de 2012 en <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD2.pdf>.
- IOSCO (2004). Final Communiqué of the XXIX Annual Conference of the International Organization of Securities Commissions, Aman, May 17- 20, 2004.
- Jacob, R., Madu, C. (2009). International financial reporting standards: an indicator of high quality? *The International Journal of Quality & Reliability Management*, 26(7), 712-722.
- Jensen, M.C. y Meckling, W.H. (1976), 'Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics* 3 (4), 305-360.
- Jermakowicz E, Prather-Kinsey J, Wulf I. (2007) The Value Relevance of Accounting Income Reported by DAX-30 German Companies. *Journal Of International Financial Management & Accounting* [serial online]. ;18(3):151-191.
- Joos, P., Lang, M. (1994). The Effects of Accounting Diversity: Evidence from the European Union, in: *Journal of Accounting Research*, 32 (Supplement), 141-168.
- Karolyi, A. (1998). Why do companies list shares abroad?: A survey of the evidence and its managerial implications, *Financial Markets, Institutions, and Instruments* Vol. 7, Blackwell Publishers, Boston.
- Karolyi, G. (2006). The world of cross-listings and cross-listings of the world: Challenging conventional wisdom. *Review of Finance*, 10(1), 99-152.
- Kieso, D., Weygandt, J. & Warfield, T. (2013). *Intermediate Accounting*. Wiley and Co.

- Konstantinos, P. P., y Athanasios, B. P. (2011). The Value Relevance of Accounting Information under Greek and International Financial Reporting Standards: The Influence of Firm Specific Characteristics. *International Research Journal of Finance & Economics*, (76), 6-23.
- Kothari, S. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting & Economics*, 31(1-3), 105-231.
- Kothari, S., Zimerman, J. (1995). Price and return models. *Journal of Accounting and Economics*, 155-192.
- Lambert, R., Leuz C., Verrecchia, R. (2007). Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 45, 385–420.
- Landsman, W., Maydew, E. (2002). Has the information content of quarterly earnings announcements declined in the past three decades? *Journal of Accounting Research*, 40(3), 797-808.
- Landsman, W., Maydew, E., Thornock, J. (2011, April). The Information Content of Annual Earnings Announcements and Mandatory Adoption of IFRS. *Journal of Accounting & Economics*, Forthcoming. Recuperado de <http://ssrn.com/abstract=1337567>
- Lang, M., Lins, K., Miller, D. (2003). ADRs, Analysts, and Accuracy: Does Cross Listing in the United States Improve a Firm's Information Environment and Increase Market Value? *Journal of Accounting Research*, 41(2), 317-345.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A. (2008). The economic consequences of legal origins. *Journal of Economic Literature*, 46(2), 285-332.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1998). Law and Finance. *The Journal of Political Economy*, 106 (6), 1113-1155.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1997). Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance*, 52(3): 1131-1150.
- Leuz, C. (2003). IAS Versus U.S. GAAP: Information Asymmetry–Based Evidence from Germany's New Market. *Journal Of Accounting Research*, 41(3), 445-472.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Leuz, C., Oberholzer-Gee, F. (2006). Political relationships, global financing, and corporate transparency: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 411-411.

- Lev, B., Ohlson, J. (1982). Market-Based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation, and Extension. *Journal of Accounting Research*, 20, 249-322.
- Lin, J., y Fink, P. (2013). International Financial Reporting Standards: Are They Right for the United States?. *Journal Of Global Business Issues*, 7(2), 59-67.
- Lipe, R. (1990). The Relation Between Stock Returns and Accounting Earnings Given Alternative Information. *Accounting Review*, 65(1), 49-71.
- Lin, Z. y F. Chen. (2005). “Value Relevance of International Accounting Standards Harmonization: Evidence from A- and B-Share Markets in China,” *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 14, 79-103.
- Marcy, S. (2007). Sen Reed Warns International Convergence Must be done Correctly to protect Investors. *Accounting Policy & Parctices Report*, November, pp. 966-969.
- Meeks, G., Swann, G. (2009). Accounting standards and the economics of standards. *Accounting and Business Research*, 39(3), 191-210.
- Miller, D. (1999) The market reaction to international cross-listing: Evidence from depositary receipts, *Journal of Financial Economics* 51, 103–123.
- Miller, R. S. (2010). Is IFRS for SMEs For Your Company?. *Financial Executive*, 26(5), 16.
- Murphy, M. (2014). The IASB’s Achievements in 2013. *CPA Journal*, 84 (1), 10-11.
- Niskanen, J., Kinnunen, J., & Kasanen, E. (2000). The value relevance of IAS reconciliation components: Empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(2),119-137.
- Nobes, C. W. (1983). A Judgemental International Classification Of Financial Reporting Practices. *Journal Of Business Finance & Accounting*, 10(1), 1-19.
- Nobes, C. W. (1998). Towards a general model of the reasons for international differences in financial reporting. *Abacus*, 09.
- Nobes, C. W. (2003). On the Myth of Anglo-Saxon Financial Accounting: A Comment. *International Journal of Accounting*. 38, (95-104).
- Ohlson, J. (1995), Earnings, book value and dividends in Equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11.

- Ohlson, J. (1999). On Transitory Earnings. *Review of Accounting Studies*, 4(3-4), 145-162.
- Pacter, P., Scott, D. (2012). IASB, IFRS for SMEs, Dubai Conference septiember 13, 2013. Recuperado de <http://www.ifrs.org/IFRS/documents/Dubai.pdf>
- Pacter, P., Scott, D. (2014). How close Are We? Asia Conference: July, 2014. Recuperado de <http://www.ifrs.org>. en Julio 18, 2014.
- Pacter, P. (2014). Global Accounting Standards, From Vision to Reality: Assessing the State of IFRS Adoption, Jurisdiction by Jurisdiction. *CPA Journal*, 84 (1), 6-10.
- Platikanova, P. (2009). Market liquidity effects of the IFRS introduction in Europe Social Science Research Network (SSRN), 07/2009. SSRN working paper series; n° 100536.
- Plumlee, M., and R. Plumlee. (2008). Information lost: A descriptive analysis of IFRS Firms' 20-F reconciliations. *The Journal of Applied Research in Accounting and Finance* 3: 15- 31.
- Pricewaterhouse Coopers, LLP, (2013a). IFRS developments: IFRS in the US. US IFRS Resources. Consultado el 2 de noviembre de 2013 <http://www.pwc.com/usifrs>.
- Pricewaterhouse Coopers, LLP, (2013b). The future of US standard-setting. The road ahead. Consultado el 25 de octubre de 2013 en [www.pwc.com](http://www.pwc.com)
- Pricewaterhouse Coopers, LLP, (2013c). IFRS and U.S. GAAP: similarities and differences. <http://www.pwc.com>. Consultado el 17 de julio de 2014.
- Pricewaterhouse Coopers, LLP, (2014). IFRS and U.S. GAAP: similarities and differences. <http://www.pwc.com/usifrs>. Consultado el 17 de julio de 2014.
- Reese, W., Weisbach, M. (2002). Protection of minority shareholder interests, cross-listings in the United States, and subsequent equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 66(1), 65-104.
- Sawani, A. (2009). The Changing Accounting Environment: International Accounting Standards and US implementation. *Journal of Finance and Accountancy*, 1, 1-9.
- SEC. (2000). SEC Concept Release, International Accounting Standards, Appendix A. Accesado 26 de agosto 2012.
- SEC (2012a). Work Plan for the Consideration of Incorporating IFRS into the Financial Reporting System for U.S. Issuers. Final Staff Report SEC (July, 2012). Consultado el 9 de julio de 2013 en <http://www.sec.gov>

- SEC (2012b). Investor Bulletin: American Depositary Receipts. Office of Investor Education and Advocacy. <http://www.sec.gov/investor/alerts/adr-bulletin.pdf>. Consultado el 11 de noviembre de 2013.
- SEC (2013). Number of Foreign Companies Registered and Reporting with the US. Consultado el 11 de noviembre de 2013 [www. Sec.gov/divisions/internal/foreign summary/2012](http://www.sec.gov/divisions/internal/foreign_summary/2012).
- Scott, William R. (2012). Financial Accounting Theory, 6th Edition. Pearson Education Canadá.
- Schipper. K. 2005. The introduction of international accounting standards in Europe: Implications for international convergence. *European Accounting Review* 14:101-126.
- Sun, J., Cahan, S. F., & Emanuel, D. (2011). How Would the Mandatory Adoption of IFRS Affect the Earnings Quality of U.S. Firms? Evidence from Cross-Listed Firms in the U.S. *Accounting Horizons*, 25(4), 837-860. doi:10.2308/acch-50049
- Taub, S. (2014). Convergence at a Standstill; What's Next?. *Compliance Week*, 11(121), 1-41.
- Unerman, J. and O'Dwyer, B. (2004). 'Enron, WorldCom, Andersen et al.: A Challenge to Modernity', *Critical Perspectives on Accounting*, 15 (6-7): 971-93.
- Unerman, J. y O'Dwyer, B. (2010). The Relevance and Utility of Leading Accounting ResearchCom. The Association of Chartered Certified Accountants, ISBN:978-1-85908-467-0. Consultado en marzo, 8 de 2013, <http://www.accaglobal.com>.
- United Nations Conference on Trade and Development, (2011). World Investment Report, Non Equity Modes of International Production and Development. <http://www.unctad-ocs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>.
- United Nations, (2012) World Investment Report, Tables 1.7- 1.9.
- Van der Meulen, S., Gaeremynck A. y Willekens, M. (2007). "Attribute Differences between U.S. GAAP and IFRS Earnings: An Explanatory Study," *The International Journal of Accounting* 42 (2007), pp. 123-142.
- Van Hulle, K. y Kravitt, J. (2002). International Convergence of Accounting Standards: A Comment on Jeffrey. *Duke Journal of Comparative & International Law*, Vol. 12, No. 2.

- Vishnani, S., y Shah, B. R. (2008). Value Relevance of Published Financial Statements-with Special Emphasis on Impact of Cash Flow Reporting. *International Research Journal of Finance & Economics*, (17), 84-90.
- Warren, C. (2012). *Survey of Accounting*. Mason, OH: Cengage Learning.
- Werner, J., Veith, S. (2010). Comparing Value Relevance Across Countries: Does the Return Window Specification Matter? Manuscrito no publicado.
- Whitehouse, T. (2014). As convergence ends financial bilingualism sets in. Consultado el 26 de agosto de 2014 en <http://ifrs.wiley.com/news>.
- World Federation of Exchanges, (2012). Market Highlights. Consultado el 19 de julio de 2012, <http://www.world-exchanges.org/statistics>.
- World Federation of Exchanges, (2012a). Brazilian stock market regulator. Comissão de Valores Mobiliários-CVM. Consultado el 3 de octubre de 2012, <http://www.world-exchanges.org/statistics/monthly-reports>.
- World Federation of Exchanges (2013). Key Market Indicators. Top 10 Exchanges at end of August 201. <http://www.world-exchanges.org>. Consultado el 11 de noviembre de 2013.
- World Trade Organization. (2011). International Trade Statistics. Economies by size of merchandise trade. [http://www.wto.org/english/res/\\_e/statis\\_e/its2012\\_toc\\_e.htm](http://www.wto.org/english/res/_e/statis_e/its2012_toc_e.htm).
- World Trade Organization. (2012). International Trade Statistics. Leading Exporters and Importers in World Merchandise Trade, 2011.
- World Trade Organization. (2012a). International Trade Statistics. World Merchandise Exports by Major Product Group, 2011.
- World Trade Organization, (2013). Regional Trade Agreements Information System (RTA-IS). <http://rtais.wto.org>.
- Zeff, S. (2006). Political lobbying on accounting standards - national and international experience. C. Nobes and R. Parker, *Comparative International Accounting*, London: Prentice-Hall.

## APÉNDICE I: LISTA DE SIGLAS

1. ACCTSTD - Accounting Standard
2. ADRs - American Depositary Receipt
3. ADS - American Depositary Share
4. AICPA - American Institute of Certified Public Accounting
5. CARs - Cumulative Abnormal Returns
6. CRR - Coeficiente de Respuesta al Resultado
7. EE. UU. - Estados Unidos
8. FASB - Financial Accounting Standard Board
9. IASB - International Accounting Standard Board
10. IAS - International Accounting Standard
11. IASC - International Accounting Standard Committee
12. IFAC - International Federation of Accountants
13. IFRS - International Financial Reporting Standard
14. IFRC - International Financial Reporting Committee
15. IOSCO - International Organization of Securities Commissions
16. MNE - Multinational Enterprise
17. MoU - Memorandum of Understanding
18. NAFTA - North American Free Trade Agreement
19. NIC - Normas Internacionales de Contabilidad
20. NIIF- Normas Internacionales de Información Financiera
21. PYMES - Pequeñas y Medianas Empresas
22. OCDE - Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
23. OMC - Organización Mundial del Comercio
24. ONU - Organización de las Naciones Unidas
25. PCGA - Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados
26. SEC - Securities and Exchange Commission
27. SME - Small and Medium Enterprises
28. UE - Unión Europea
29. U.S. GAAP - United States Generally Accepted Accounting Principles
30. WFE - World Federation Exchange

**APÉNDICE II: MUESTRA**

<b>Símbolo Ticker</b>	<b>CUSIP</b>	<b>Nombre Empresa</b>	<b>ISO- Código por país de Incorporación</b>	<b>Ciudad</b>	<b>S&amp;P – Descripción de la Empresa</b>
0218B	858577935	STENA AB	SWE	Goteborg	STENA AB ofrece principalmente servicios de ferry de pasajeros y mercancías. La empresa opera a través de cinco segmentos: Ferry operaciones, operaciones de perforación, las operaciones de envío, propiedad de operaciones y nuevos negocios - Adactum.
3NSRGY	641069406	NESTLE SA/AG	CHE	Vevey	Nestle S.A., junto con sus filiales, ofrece productos de nutrición, salud y bienestar en todo el mundo.
3RHHBY	771195104	ROCHE HOLDING AG	CHE	Basel	Roche Holding AG opera en los negocios de productos farmacéuticos y diagnósticos en Suiza, la Unión Europea y a nivel internacional.
3SVCBY	869587402	SCA-SVENSKA CELLULOSA AB	SWE	Stockholm	Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA (publ) participa en el desarrollo, producción y comercialización de productos de cuidado personal, tejidos y productos forestales en todo el mundo.
3VLEEY	919134304	VALEO SA	FRA	Paris	Valeo SA diseña, produce y vende componentes, sistemas integrados y módulos para la industria automotriz. La compañía opera en cuatro segmentos: Powertrain Systems, sistemas térmicos, comodidad y manejar sistemas de asistencia y sistemas de visibilidad.
6120B	282645936	EKSPORTFINANS ASA	NOR	Oslo	Eksportfinans ASA proporciona servicios de financiación a largo plazo para el sector exportador noruego en Noruega, otros países de Europa, las Américas y a nivel

					internacional. Administra una cartera de gobierno con el apoyo y créditos a la exportación en el mercado.
6179B	55399Z915	MHP SA	LUX	Kyiv	MHP S.A., una sociedad holding de inversión, produce y comercializa productos alimenticios en Ucrania. Opera en tres segmentos: aves de corral, grano y otras operaciones agrícolas.
AAU	20283107	ALMADEN MINERALS LTD	CAN	Vancouver	Almaden Minerals Ltd. adquiere, explora para y desarrolla propiedades minerales en Canadá, los Estados Unidos y México. La empresa explora principalmente por depósitos de oro, plateado y cobre.
AAUKY	03485P201	ANGLO AMERICAN PLC	GBR	London	Anglo American plc, together with its subsidiaries, is engaged in exploring, mining, processing, and smelting bulk commodities, base metals, and precious metals and minerals worldwide.
ACH	22276109	ALUMINUM CORP CHINA LTD	CHN	Beijing	Aluminum Corporation of China Limited fabrica y distribuye alúmina y aluminio primario en la República Popular de China e internacionalmente.
AEG	7924103	AEGON NV	NLD	The Hague	AEGON N.V. provee servicios y productos de administración de seguros de vida, pensiones y activos.
AFLYY	9119108	AIR FRANCE - KLM	FRA	Paris	Air France-KLM S.A. proporciona principalmente pasajeros y servicios de transporte en vuelos regulares. Opera a través de pasajeros, carga, mantenimiento y otros segmentos.
AGRO	L00849106	ADECOAGRO SA	LUX	Luxembourg	Adecoagro S.A., una empresa agrícola, se dedica a la agricultura, manufactura y las actividades de transformación en América del sur de la tierra. La empresa opera a través de los cultivos; Arroz; Productos lácteos; Café; Ganado; Azúcar, etanol y energía; y segmentos de transformación del suelo.

AHONY	500467105	KONINKLIJKE AHOLD NV	NLD	Zaandam	Koninklijke Ahold N.V., a través de sus filiales, opera tiendas que ofrecen productos alimenticios y no alimenticios en los Estados Unidos y Europa.
AIQUY	9126202	L'AIR LIQUIDE SA	FRA	Paris	L ' Air Liquide S.A. provee gases, tecnologías y servicios en todo el mundo. La empresa opera a través de segmentos de Gas y servicios, ingeniería y tecnología y otras actividades.
AIXG	9606104	AIXTRON SE	DEU	Herzogenrath	AIXTRON SE, junto con sus filiales, ofrece equipos de deposición para la industria de semiconductores y compuesto de semiconductor. La empresa desarrolla, produce e instala equipos de deposición para la deposición de materiales semiconductores.
AKO.B	29081P303	EMBOTELLADORA ANDINA SA	CHL	Santiago	Embotelladora Andina S.A., a través de sus filiales, produce, comercializa y distribuye gaseosas Coca-Cola en Chile, Brasil, Argentina y Paraguay.
AKZOY	10199305	AKZO NOBEL NV	NLD	Amsterdam	Akzo Nobel N.V. se dedica a las pinturas decorativas, Revestimientos de rendimiento y las empresas de productos químicos de especialidad en todo el mundo.
ALU	13904305	ALCATEL-LUCENT	FRA	Paris	Alcatel-Lucent ofrece Protocolo Internet (IP) y cloud networking ultra fija e inalámbrica de banda ancha al servicio de los proveedores y sus clientes, empresas e instituciones en todo el mundo. La empresa opera en tres segmentos: Core Networking, acceso y otros.
AMCRY	02341R302	AMCOR LTD	AUS	Hawthorn	Ancor Limited, junto con sus filiales, ofrece soluciones de empaque en Australia, Europa, América Latina, Suiza y Estados Unidos.
AMRN	23111206	AMARIN CORP	GBR	Dublin	Amarin Corporation plc, una compañía biofarmacéutica, se centra en los desarrollo y comercialización productos terapéuticos para el tratamiento de enfermedades cardiovasculares en los Estados Unidos.
AMX	02364W105	AMERICA MOVIL SA DE CV	MEX	Mexico City	América móvil, S.A.B. de C.V. proporciona servicios de telecomunicaciones en los Estados Unidos, América Latina y el Caribe.

AOSL	G6331P104	ALPHA AND OMEGA SEMICONDUCTR	BMU	Sunnyvale	Alfa y Omega del Semiconductor Limited diseña, desarrolla y suministra una cartera de semiconductores de potencia.
ARCA Y	3923E110	ARCADIS NV	NLD	Amsterdam	ARCADIS N.V. ofrece servicios de consultoría, diseño, ingeniería y administración de infraestructura, agua, medio ambiente y edificios en todo el mundo.
ARMH	42068106	ARM HOLDINGS PLC	GBR	Cambridge	ARM Holdings plc, junto con sus filiales, diseños de microprocesadores, física propiedad intelectual (IP) y software y tecnología relacionada. También vende herramientas de desarrollo que mejoran el rendimiento de aplicaciones integradas.
ATLCY	49255805	ATLAS COPCO AB	SWE	Stockholm	Atlas Copco AB, a través de sus filiales, ofrece soluciones de productividad industrial en todo el mundo.
AU	35128206	ANGLOGOLD ASHANTI LTD	ZAF	Johannesburg	AngloGold Ashanti Limited opera como una compañía minera y de exploración de oro. También produce plata, óxido de uranio y ácido sulfúrico como subproductos.
AV	05382A104	AVIVA PLC	GBR	London	Aviva plc ofrece seguros, ahorros de largo término y productos de administración de fondos y servicios en todo el mundo.
AXAHY	54536107	AXA SA	FRA	Paris	AXA Group, a través de sus filiales, ofrece servicios de gestión de activos y seguros.
AZN	46353108	ASTRAZENECA PLC	GBR	London	AstraZeneca PLC participa en el descubrimiento, desarrollo y comercialización de medicamentos para enfermedades cardiovasculares y metabólicos; Oncología; respiratoria, inflamación y autoinmunidad; y la infección, Neurociencia y enfermedad gastrointestinal áreas en todo el mundo.
AZSEY	18805101	ALLIANZ SE	DEU	Munich	Allianz SE proporciona principalmente productos de administración de propiedad y seguros de vida salud y bienes y servicios en todo el mundo.
BAESY	05523R107	BAE SYSTEMS PLC	GBR	London	BAE Systems plc opera como una empresa aeroespacial, defensa y seguridad en todo el mundo.
BAK	105532105	BRASKEM SA	BRA	Sao Paulo	Braskem S.A., junto con sus filiales, produce y

BAM	112585104	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT	CAN	Toronto	comercializa resinas termoplásticas. Brookfield Asset Management Inc. es un holding de gestión de activos de propiedad pública. A través de sus subsidiarias la firma invierte en la propiedad, el poder y sectores de las infraestructuras.
BASFY	55262505	BASF SE	DEU	Ludwigshafen am Rhein	BASF SE opera como una empresa química en todo el mundo. La compañía opera en cinco segmentos: productos químicos, productos de Performance, materiales funcionales y soluciones, soluciones agrícolas y petróleo y Gas.
BAYRY	72730302	BAYER AG	DEU	Leverkusen	Bayer Aktiengesellschaft desarrolla, produce y comercializa el cuidado de la salud y los productos agrícolas y los materiales de polímero de alta tecnología en todo el mundo. La empresa opera a través de segmentos HealthCare, CropScience y MaterialScience.
BBL	5545E212	BHP BILLITON GROUP (GBR)	GBR	London	BHP Billiton Plc, junto con sus filiales, opera como una compañía diversificada de los recursos naturales en todo el mundo.
BBVA	05946K101	BBVA	ESP	Bilbao	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. se dedica a la banca minorista, banca mayorista, gestión de activos y banca privada empresas principalmente en España, Eurasia, México, Sudamérica y Estados Unidos.
BCOM	M15629104	B COMMUNICATIONS LTD	ISR	Ramat Gan	B Communications Ltd. ofrece diversos servicios de comunicaciones en Israel.
BCS	6738E207	BARCLAYS PLC	GBR	London	Barclays PLC ofrece diversos productos y servicios financieros en todo el mundo.
BESYI	73320103	BESI-BE SEMICONDUCTOR INDS	NLD	Duiven	SER Semiconductor industrias N.V. desarrolla, fabrica, mercados, ventas y servicios de equipo de montaje de semiconductores para las industrias de semiconductores y la electrónica. Desarrolla procesos de montaje y equipamiento para leadframe, sustrato y aplicaciones de embalaje nivel oblea.

BHP	88606108	BHP BILLITON GROUP (AUS)	AUS	Melbourne	BHP Billiton Limited, junto con sus filiales, opera como una compañía diversificada de los recursos naturales en todo el mundo.
BIP	G16252101	BROOKFIELD INFRS PTRS LP	BMU	Toronto	Brookfield infraestructura Partners L.P. es propietaria y opera negocios de energía, transporte y utilidad. Segmentos opera en servicios públicos, transporte y energía.
BITA	91727107	BITAUTO HOLDINGS LTD - ADR	CYM	Beijing	Bitauto Holdings Limited ofrece contenidos para Internet y la comercialización de servicios para la industria automotriz, principalmente en la República Popular de China.
BLRX	09071M106	BIOLINE RX LTD	ISR	Jerusalem	BioLineRx Ltd., una compañía de desarrollo clínico de la etapa biofarmacéutica, participa en la identificación, adquisición de licencias y desarrollando candidatos terapéuticos que abordan necesidades médicas insatisfechas.
BNGPY	81795403	BENETTON GROUP SPA	ITA	Ponzano	Benetton Group SpA fabrica y comercializa ropa de lana, algodón y tejidos de moda para hombres, mujeres y niños principalmente en Europa, Asia y las Américas. También proporciona ropa deportiva.
BOXC	112823109	BROOKFIELD CDA OFFICE PPTYS	CAN	Toronto	Brookfield Office propiedades Canadá es un fideicomiso de inversión inmobiliaria capital independiente. Invierte en las propiedades inmobiliarias de Canadá incluyendo Calgary, Toronto y Vancouver. La firma se dedica principalmente a la propiedad y el desarrollo de propiedades comerciales.
BP	55622104	BP PLC	GBR	London	BP p.l.c. proporciona combustible para transporte, la energía de luz y calor, lubricantes para motores y productos petroquímicos en todo el mundo.
BPO	112900105	BROOKFIELD OFFICE PPTYS INC	CAN	Toronto	Brookfield propiedades Corporation es una empresa de inversión inmobiliaria propiedad pública. La empresa se dedica a la propiedad, el desarrollo y administración de

					propiedades comerciales premier y también invierte en edificios de oficinas de núcleo-plus.
BRFS	10552T107	BRF SA	BRA	Itajai	BRF S.A., junto con sus subsidiarias, se dedica a criar, producir y sacrificio de las aves de corral, cerdo y carne vacuna en Brasil. Opera en cuatro segmentos: el mercado interno, mercado extranjero, productos lácteos y servicio de alimentos.
BRGY	55434203	BG GROUP PLC	GBR	Reading	BG Group plc opera como una exploración y producción y LNG company en todo el mundo. Su segmento Upstream está participando en la exploración, desarrollo, producción, licuefacción y comercialización de hidrocarburos.
BRIN	10499Z935	BRAINSWAY LTD	ISR	Jerusalem	Brainsway Ltd. desarrolla y proporciona soluciones tecnológicas para el tratamiento de varios trastornos cerebrales en todo el mundo. Ofrece sistema de estimulación magnética transcraneal profunda para el tratamiento de episodios depresivos en pacientes adultos que sufren de trastornos depresivos.
BSAR	05999Y933	BANCO SANTANDER RIO SA	ARG	Buenos Aires	Banco Santander Rio S.A., a private bank, offers consumer and commercial banking services in Argentina.
BSBR	05967A107	BANCO SANTANDER BRASIL -ADR	BRA	Sao Paulo	Banco Santander (Brasil) S.A. opera como un banco completo en Brasil y el extranjero. Opera a través de dos segmentos, banco comercial y banco mayorista Global.
BSI	02051Q106	ALON BLUE SQUARE ISRAEL	ISR	Yakum	Alon Blue Square Israel Ltd. opera como una empresa de venta por menor en Israel.
BSYBY	111013108	BRITISH SKY BROADCASTING GRP	GBR	Isleworth	British Sky Broadcasting Group plc, junto con sus filiales, opera como una empresa casa de entretenimiento y comunicaciones en el Reino Unido e Irlanda. Proporciona la televisión, los servicios de telefonía de banda ancha y el hogar.

BT	5577E104	BT GROUP PLC	GBR	London	BT Group plc ofrece servicios de comunicaciones en todo el mundo. La empresa opera a través de BT Global Services, BT Business, BT consumo, venta por mayor de BT y segmentos Openreach.
BTI	110448107	BRITISH AMER TOBACCO PLC	GBR	London	British American Tobacco p.l.c., a través de sus subsidiarias, fabrica productos de tabaco y la nicotina. Proporciona cigarrillos, roll-tu-propio y hacer su propio tabaco, cigarros, cigarritos, tabaco de pipa y snus, así como inhalación de nicotina, dispositivos de calor-no-quema y cigarrillos electrónicos.
BUD	03524A108	ANHEUSER-BUSCH INBEV	BEL	Leuven	Anheuser-Busch InBev SA/NV, una empresa cervecera, produce, comercializa, distribuye y vende cerveza. Ofrece una cartera de aproximadamente 200 marcas de cerveza.
BZLFY	120738406	BUNZL PLC	GBR	London	Bunzl plc distribuye productos consumibles no alimenticios principalmente en el continente americano, Europa y Australasia.
CBD	20440T201	CIA BRASILEIRA DE DISTRIB	BRA	Sao Paulo	Companhia Brasileira de Distribuicao se dedica a la venta por menor de alimentos, ropa, electrodomésticos, electrónica y otros productos en Brasil. Opera en cuatro segmentos: Retail, hogar electrodomésticos, Cash Carry & y E-commerce.
CCCL	G2113X100	CHINA CERAMICS CO LTD	VGB	Jinjiang City	China Ceramics Co., Ltd. fabrica y vende cerámicas para revestimiento exterior y pavimentos interiores y diseño en edificios residenciales y comerciales en la República Popular de China e internacionalmente.
CCU	204429104	COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS	CHL	Santiago	Compañía Cervecerías Unidas S.A., a través de sus filiales, produce, botellas, vende y distribuye bebidas principalmente en Chile, Argentina, Uruguay y Paraguay. La empresa opera a través de segmentos de Chile, Río de la Plata y vino.
CEA	16937R104	CHINA EASTERN AIRLINES CORP	CHN	Shanghai	China Eastern Airlines Corporation Limited, junto con sus filiales, opera en la industria de la aviación civil. Dispone de pasajeros, carga, correo y otros servicios de transporte extendida.

CEL	M2196U109	CELLCOM ISRAEL LTD	ISR	Netanya	Cellcom Israel Ltd. ofrece servicios de comunicación celular en Israel. Opera a través de dos segmentos, Cellcom y Netvision.
CEO	126132109	CNOOC LTD	HKG	Hong Kong	CNOOC Limited, una sociedad holding de inversión, explora por, desarrolla, produce y vende petróleo crudo, gas natural y otros productos derivados del petróleo.
CGAFF	Q22628103	CGA MINING LTD	AUS	Perth	CGA Mining Limited se dedica a la exploración, desarrollo y producción de propiedades minerales, principalmente oro.
CHA	169426103	CHINA TELECOM CORP LTD	CHN	Beijing	China Telecom Corporation Limited, junto con sus filiales, ofrece telefonía fija y servicios de telecomunicaciones móviles principalmente en la República Popular de China.
CHL	16941M109	CHINA MOBILE LTD	HKG	Central	China Mobile Limited, una sociedad holding de inversión, ofrece telefonía móvil y servicios relacionados en China continental y Hong Kong.
CHU	16945R104	CHINA UNICOM (HONG KONG) LTD	HKG	Central	China Unicom (Hong Kong) Limited, una sociedad holding de inversión, proporciona voz línea fija y celular, banda ancha y otros relacionados con Internet, servicios de información las comunicaciones de negocios y tecnología y los datos de las comunicaciones en China.
CIG	204409601	CIA ENERGETICA DE MINAS	BRA	Belo Horizonte	Companhia Energetica de Minas Gerais - CEMIG, a través de sus subsidiarias, se dedica a la generación, transformación, transmisión, distribución y venta de energía eléctrica principalmente en Minas Gerais, Brasil.
CNR	G3163G104	CHINA METRO-RURAL HOLDINGS	VGB	Tsimshatsui	China Rural Metro Holdings Limited, a través de sus filiales, desarrolla y opera centros de logística y comercio agrícolas integrados; y propiedades comerciales y residenciales en el norte de China.
CPA	P31076105	COPA HOLDINGS SA	PAN	Panama City	Copa Holdings, S.A. ofrece servicios de pasajeros y de carga aérea en América Latina. Presta servicios dentro de Colombia; y vuelos internacionales desde varias ciudades de Colombia a Panamá, Venezuela, Ecuador, México, Cuba, Guatemala y Costa Rica.

CPAC	15126Q109	CEMENTOS PACASMAYO SAA	PER	Lima	Cementos Pacasmayo S.A.A., una compañía de cemento, produce, distribuye y vende cemento y materiales relacionados con el cemento en la región norte del Perú. Opera en tres segmentos: cemento, concreto y bloques; Cal viva; y construcción.
CPL	126153105	CPFL ENERGIA SA	BRA	Sao Paulo	CPFL Energia S.A., junto con sus filiales, genera, distribuye y comercializa energía eléctrica a los consumidores industriales, residenciales, comerciales, rurales y otros en Brasil.
CRH	12626K203	CRH PLC	IRL	Dublin	CRH sociedad anónima, a través de sus subsidiarias, fabrica y suministra los materiales de construcción. La compañía produce y comercializa una gama de materias primas, incluyendo cemento, agregados, concreto premezclado, asfalto/betún y cal agrícola y química.
CRXLY	228769105	CRUCCELL NV	NLD	Leiden	Crucell N.V. opera como una empresa biofarmacéutica que descubre, desarrolla, fabrica y comercializa vacunas, proteínas y anticuerpos contra enfermedades infecciosas en pediatría, viajes y endémicas, y campos respiratorios.
CSRE	12640Y205	CSR PLC	GBR	Cambridge	CSR plc, una empresa de fabricación de semiconductores, diseña y desarrolla los circuitos integrados de semiconductores principalmente en Asia, las Américas y Europa.
CTTAY	210771200	CONTINENTAL AG	DEU	Hanover	Continental Aktiengesellschaft ofrece diversos productos y servicios principalmente para la industria automotriz en todo el mundo.
CUK CXP	14365C103 198287203	CARNIVAL CORP/PLC (GBR) COLUMBIA PROPERTY TRUST INC	GBR USA	London Atlanta	Carnival plc opera como una empresa de cruceros. Columbia propiedad Trust, Inc es un fideicomiso de inversión inmobiliaria de equidad. La firma invierte en los mercados de bienes raíces de Estados Unidos. Se centra en invertir y administrar propiedades de oficinas comerciales de alta calidad. La firma fue conocida anteriormente como pozos Real Estate Investment Trust II Inc.
CXSPY	1.6361E+112	CHEMGENEX PHARMACEUTICALS	AUS	Geelong	ChemGenex Pharmaceuticals Ltd, una compañía biofarmacéutica integrada de desarrollo, participa en el

					descubrimiento y desarrollo de fármacos de Oncología.
CYD	G21082105	CHINA YUCHAI INTERNATIONAL	BMU	Singapore	China Yuchai International Limited, a través de sus subsidiarias, fabrica y comercializa motores diesel y de gas natural, principalmente en la República Popular China (RPC). Opera en dos segmentos, Yuchai y HLGE.
DANOY	23636T100	DANONE	FRA	Paris	Danone produce y distribuye productos alimenticios y bebidas.
DASTY	237545108	DASSAULT SYSTEMS SA	FRA	Velizy-Villacoublay	Dassault Systemes SA dispone de varias aplicaciones de software de tres dimensiones (3D) y servicios en todo el mundo.
DDAIF	D1668R123	DAIMLER AG	DEU	Stuttgart	Daimler AG, a través de sus filiales, desarrolla, produce, distribuye y vende coches de pasajeros y vehículos todo terreno, camiones, camionetas, autobuses y relacionados con piezas de repuesto y accesorios en todo el mundo.
DEG	29759W101	DELHAIZE GROUP - ETS DLHZ FR	BEL	Brussels	Etablissements Delhaize Freres et Cie 'Le Lion' (Groupe Delhaize) Société Anonyme, junto con sus filiales, opera supermercados de alimentos. También funciona con otros formatos de tienda, incluyendo la conveniencia, proximidad, cash and carry y tiendas especializadas.
DELTY	247637101	DELTA GALIL INDUSTRIES LTD	ISR	Tel Aviv	Delta Galil Industries Ltd., junto con sus subsidiarias, fabrica y comercializa productos de marca para hombres, mujeres y niños principalmente en Israel, Alemania, Bélgica, los Países Bajos, Suiza, Austria e Italia.
DEO	25243Q205	DIAGEO PLC	GBR	London	Diageo plc manufactures and distributes premium drinks.
DHT	Y2065G121	DHT HOLDINGS INC	MHL	Hamilton	DHT Holdings, Inc. opera como empresa independiente crudo petrolero. A partir del 27 de febrero de 2014, su flota consistió en 10 petroleros de doble casco crudo, incluyendo 6 buques cisterna de petróleo crudo en los portadores crudos muy grandes, 2 buques Suezmax y dos camiones cisterna Aframax.

DLAKY	251561304	DEUTSCHE LUFTHANSA AG	DEU	Cologne	Deutsche Lufthansa AG, una compañía de aviación, proporciona el transporte de pasajeros y carga aérea, así como servicios aguas en todo el mundo. La compañía opera en cinco segmentos: aerolínea de pasajeros del grupo, logística, MRO, Catering y servicios de IT.
DRD	26152H301	DRDGOLD LTD	ZAF	Roodepoort	DRDGOLD Limited opera como una empresa de superficie retratamiento de oro en Sudáfrica. Funciona por lo tanto, un proyecto de retratamiento superficial que trata de arena y fango viejo vuelca al sur del distrito central de negocios de Johannesburgo, así como los yacimientos de oro Rand oriental y centrales.
DTEGY	251566105	DEUTSCHE TELEKOM	DEU	Bonn	Deutsche Telekom AG ofrece servicios integrados de telecomunicaciones en todo el mundo. La empresa opera a través de cuatro segmentos: Alemania, Estados Unidos, Europa y soluciones de sistemas.
E	26874R108	ENI SPA	ITA	Rome	ENI S.p.A., junto con sus subsidiarias, se dedica a la exploración y producción, gas y energía, refinación y comercialización, ingeniería y construcción y productos químicos y otras actividades.
EBR	15234Q207	ELETROBRAS-CENTR ELETR BRAS	BRA	Brasilia	Centrais Eletricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, junto con sus filiales, genera, transmite y distribuye electricidad en Brasil. Proyecta, construye y opera generación de centrales eléctricas y las líneas de transmisión y distribución de energía eléctrica.
EDS	G32335104	EXCEED CO LTD	VGB	Kowloon	Exceed Company Ltd. participa en el diseño, desarrollo y venta por mayor de calzado, prendas de vestir y accesorios bajo el nombre de Xidelong en la República Popular de China.
ELN	284131208	ELAN CORP PLC	IRL	Dublin	Elan Corporation, plc operates as a company of biotechnology in the United States, Ireland and internationally.
ELP	20441B407	COPEL-CIA PARANAENSE ENERGIA	BRA	Curitiba	Companhia Paranaense de Energia - COPEL se dedica a la generación, transmisión, distribución y venta de electricidad a clientes industriales, residenciales,

					comerciales y rurales, principalmente en el estado de Paraná, Brasil.
ELRFF	276855509	EASTERN PLATINUM LTD	CAN	Vancouver	Oriental Platinum Limited adquiere, explora por, desarrolla y produce depósitos de metales (PGM) del grupo del platino en Sudáfrica. PGM de la compañía compone de platino, paladio, rodio, iridio, rutenio y osmio.
ELRNF	290160100	ELRON ELECTRONIC INDS LTD	ISR	Tel Aviv	Elron Electronic Industries Ltd., a través de sus filiales, opera en dispositivos médicos y otros campos de la tecnología.
ELUXY	10198208	ELECTROLUX AB	SWE	Stockholm	Electrolux AB (publ), junto con sus subsidiarias, fabrica y vende electrodomésticos y aparatos para consumidores y profesionales en todo el mundo.
EMITF	M37605116	ELBIT IMAGING LTD	ISR	Bnei Brak	Elbit Imaging Ltd., junto con sus subsidiarias, se dedica a comerciales y centros de entretenimiento, hoteles, proyectos residenciales, médicos y empresas de prendas de vestir de moda en Israel, Europa occidental, Europa Central y oriental y a nivel internacional.
ENI	29274F104	ENERSIS SA	CHL	Santiago	Enersis S.A., una compañía de energía eléctrica, a través de sus filiales y entidades multigrupo, se dedica a la generación, transmisión y distribución de electricidad en Chile, Brasil, Colombia, Perú y Argentina.
ENL	758204200	REED ELSEVIER NV	NLD	Amsterdam	Reed Elsevier NV proporciona soluciones de información profesional en Europa y América del norte.
ENLAY	29265W207	ENEL SPA	ITA	Rome	Enel SpA, junto con sus filiales, produce, distribuye y comercializa energía eléctrica y gas principalmente en Europa, América Latina y América del norte. La empresa suministra electricidad y gas a los clientes de mercado libre y regulado.
ENYTF	269505103	EAGLE ENERGY TRUST	CAN	Calgary	Águila Energy Trust opera como un fideicomiso de propósito limitado abierta no incorporadas. La empresa, a través de sus subsidiarias, se dedica a la adquisición, desarrollo y producción de reservas de petróleo en Estados

Unidos.

EOC	29244T101	ENDESA-EMPR NAC ELEC (CHILE)	CHL	Santiago	Empresa Nacional de Electricidad S.A., junto con sus filiales, opera como una compañía de electricidad en Chile, Argentina, Brasil, Colombia y Perú. La empresa genera y transmite electricidad aunque hidroeléctrica, térmica y las fuentes de energía eólica.
EONGY	268780103	E.ON SE	DEU	Dusseldorf	E.ON SE opera como una empresa de energía y gas. La empresa genera electricidad con carbón, gas natural y petróleo, nuclear, agua, energía eólica, solar y Bioenergía; y está implicado en la exploración y producción de petróleo y gas en el Reino Unido, Noruega, Argelia y Rusia.
EPCYY	29410P107	EPCOS AG	DEU	Munich	EPCOS AG participa en el desarrollo, fabricación y comercialización de componentes electrónicos, módulos y sistemas de tecnología de la información y las comunicaciones, electrónica automotriz, electrónica industrial y mercados de electrónica de consumo en todo el mundo.
ERIC	294821608	ERICSSON	SWE	Stockholm	Ericsson proporciona servicios y equipos de telecomunicaciones a operadores de redes fijas y móviles en todo el mundo. Opera a través de cuatro segmentos: redes, Global Services, soluciones de soporte y módems.
ERJ	29082A107	EMBRAER SA	BRA	Sao Jose dos Campos	Embraer S.A. desarrolla, produce y vende aviones jet y turbohélice para civiles y los mercados de aviación de defensa en Brasil, América del norte, Latino América, Asia Pacífico, Europa y a nivel internacional.
ETRXF	29786T105	ETRION CORP	CAN	Geneva	Etrion Corporation, un productor independiente de energía, adquiere, desarrolla, construye, es propietaria y opera plantas solares en Italia. A partir de 06 de marzo de 2014, la empresa propiedad de 17 plantas de energía solar con aproximadamente 60 megavatios de capacidad instalada.

EVGPF	30050A202	EVRAZ PLC	GBR	London	EVRAZ plc, junto con sus subsidiarias, fabrica y comercializa productos de acero y afines. Opera en cuatro segmentos: producción de acero, minería, productos de vanadio y otras operaciones.
EVTCY	3.005E+109	EVOTEC AG	DEU	Hamburg	EvoTec AG, junto con sus filiales, ofrece soluciones de descubrimiento de droga para compañías farmacéuticas y biotecnológicas e instituciones académicas en todo el mundo.
FAR.	F4269M103	FORACO INTL SA	FRA	Marseille	FORACO International SA proporciona servicios de perforación principalmente para los sectores de minería y agua en todo el mundo. Sus servicios de perforación incluyen diamantada, martillo rotatorio, down-the-hole, circulación directa, circulación inversa, núcleo de aire y chorro de aire rotatorios servicios de perforación.
FBR	31573A109	FIBRIA CELULOSE SA	BRA	Sao Paulo	FIBRIA Celulose S.A. se dedica a la producción, venta y exportación de celulosa de fibra corta. La compañía ofrece principalmente celulosa kraft blanqueada de eucalipto utilizada en la fabricación de papel higiénico; sin revestir y revestido de papel para impresión y escritura; y revestido de cartón para el embalaje.
FBRWY	350258307	FOSTER'S GROUP LTD	AUS	Southbank	Group PTY Foster se dedica a la producción, comercialización y venta de bebidas alcohólicas.
FIATY	315621888	FIAT SPA	ITA	Turin	Fiat S.p.A. diseña, ingenieros, fabrica, distribuye y vende automóviles y vehículos comerciales ligeros, motores, sistemas de transmisión, componentes automotrices, productos metalúrgicos y sistemas de producción.
FREFF	G36830100	FRONTIER RARE EARTHS LTD	VGB	Luxembourg	Frontera tierras raras Limited, una compañía de desarrollo y exploración mineral se centra en el desarrollo de proyectos de tierras raras en Sudáfrica.
GAGA	521168104	LE GAGA HOLDINGS LTD - ADR	CYM	Kowloon	Le Gaga Holdings Limited, junto con sus filiales, cultiva, procesa y distribuye las hojas de té en la República Popular de China, frutas y hortalizas de invernadero. La compañía también está involucrada en el cultivo y la venta de los abetos.

GDFZY	36160B105	GDF SUEZ	FRA	Paris	GDF SUEZ SA opera en las empresas de servicios de energía, gas natural y energía. La compañía opera en cinco segmentos: GDF SUEZ Energy International, GDF SUEZ Energy Europe, GDF SUEZ Global Gas y LNG, infraestructuras de GDF SUEZ y GDF SUEZ Energy Services.
GENE	37185R109	GENETIC TECHNOLOGIES LTD	AUS	Fitzroy	Genética Technologies Limited ofrece servicios de análisis genético principalmente en Australia y los Estados Unidos.
GFA	362607301	GAFISA SA	BRA	Sao Paulo	Gafisa S.A. opera como una constructora en Brasil. La empresa opera a través de segmentos de Gafisa y Tenda.
GFI	38059T106	GOLD FIELDS LTD	ZAF	Sandton	Gold Fields Limited se dedica a la adquisición, exploración, desarrollo y producción de oro propiedades. También se estudia para el cobre. La empresa posee intereses en ocho minas en operación en Australia, Ghana, Perú y Sudáfrica.
GGB	373737105	GERDAU SA	BRA	Porto Alegre	Gerdau S.A. produce y comercializa productos de acero en todo el mundo.
GLBS	Y27265209	GLOBUS MARITIME LTD	MHL	Athens	Globus marítimo Limited, un integrado graneles naviera, proporciona servicios de transporte marítimo en todo el mundo. Posee, opera y administra una flota de buques de graneles que transportan el mineral de hierro, carbón, grano, productos de acero, cemento, alúmina y otras cargas secas a granel.
GLOG	G37585109	GASLOG LTD	BMU	Monaco	GasLog Ltd., junto con sus filiales, es propietaria, opera y administra los vasos en el mercado de gas natural licuado (GNL) en todo el mundo. Proporciona servicios marítimos para el transporte de GNL y servicios de gestión de buques LNG.
GOL	38045R107	GOL LINHAS AEREAS INTELIGENT	BRA	Sao Paulo	GOL Linhas Aereas Inteligentes S.A. ofrece servicios de transporte aéreo regular y no regular de pasajeros, cargas y sacos en Brasil y el extranjero. Opera en dos segmentos, vuelo transporte y programa de fidelización de sonrisas.

GOLD	752344309	RANDGOLD RESOURCES LTD	GBR	St. Helier	Randgold Resources Limited explora y desarrolla los depósitos del oro en el África subsahariana.
GRFS	398438408	GRIFOLS SA	ESP	Barcelona	Grifols, S.A., una compañía biofarmacéutica de especialidad, desarrolla, fabrica y distribuye una gama de productos derivados del plasma principalmente en la Unión Europea, España, Estados Unidos, Canadá y a nivel internacional.
GSH	40065W107	GUANGSHEN RAILWAY CO LTD	CHN	Shenzhen	Guangshen Railway Company Limited se dedica en el ferrocarril de pasajeros y mercancías negocio del transporte en la República Popular de China.
GSK	37733W105	GLAXOSMITHKLINE PLC	GBR	Brentford	GlaxoSmithKline plc crea, descubre, desarrolla, fabrica y comercializa productos farmacéuticos, tales como vacunas, medicamentos y productos de consumo relacionados con la salud en todo el mundo.
GSOL	G39300101	GLOBAL SOURCES LTD	BMU	Aberdeen	Global fuentes Ltd. opera como una empresa de medios business-to-business principalmente en la gran China. Proporciona información de abastecimiento para los compradores del volumen y servicios integrados de marketing a los proveedores. La compañía ofrece información comercial utilizando medios online, medios impresos y eventos presenciales.
GZT	M4793C102	GAZIT GLOBE	ISR	Tel Aviv	Gazit-Globe Ltd., a través de sus filiales, posee, desarrolla, opera y reorganiza centros comerciales supermercado-anclado en Norteamérica, Europa, Israel y Brasil. La compañía opera en dos segmentos, inversión permanente y el desarrollo.
HAIPF	M52514102	HADERA PAPER LTD	ISR	Hadera	Hadera Paper Ltd., junto con sus subsidiarias, fabrica y vende papel de empaquetado y de impresión y papel para escribir, así como productos de embalaje y cartón principalmente en Israel, Turquía y Estados Unidos.
HEDYY	422070102	HEAD NV	NLD	Amsterdam	Fabrica de cabeza N.V., mercados y licencias de marca artículos deportivos para el esquí, tenis y buceo mercados a nivel mundial. Opera en cinco divisiones: deportes de

					invierno, deportes de raqueta, buceo, ropa deportiva y licencias.
HGOCF	426928305	HERITAGE OIL PLC	JEY	St Helier	Heritage Oil Plc explora, desarrolla y produce petróleo y gas natural en África, el Oriente Medio y Rusia. Tiene produciendo bienes en Nigeria y Rusia; y los activos de exploración en Pakistán, Papua Nueva Guinea, Tanzania, Malta y Libia.
HGVLY	30050Y101	EVRAZ HIGHVELD STEEL AND VAN	ZAF	eMalahleni	EVRAZ Highveld Steel y vanadio Limited produce y vende mineral de hierro, productos planos y escoria de acero y vanadio en Africa del sur, África, las Américas, Europa y Australasia.
HLTOY	423325307	OTE - HELLENIC TELECOM ORG	GRC	Athens	Hellenic Telecommunications organización S.A., junto con sus filiales, proporciona las telecomunicaciones y los servicios relacionados a varios clientes. Opera a través de OTE, COSMOTE Group y segmentos ROMTELECOM.
HMY	413216300	HARMONY GOLD MINING CO LTD	ZAF	Randfontein	Harmony Gold Mining Company Limited se dedica a la exploración y explotación minera de oro en Sudáfrica y Papua Nueva Guinea. La empresa también se estudia para plata, cobre y molibdeno.
HNP	443304100	HUANENG POWER INTERNATIONAL	CHN	Beijing	Huaneng Power International, Inc., un productor independiente de energía, genera y vende electricidad y calor a las empresas de la red regional o provincial en la República Popular de China y Singapur.
ICAGY	459348108	INTL CONSOL AIRLINES GROUP	ESP	Hounslow	International Consolidated Airlines Group, S.A., a través de sus filiales, proporciona pasajeros y carga servicios de transporte en el Reino Unido y España. Opera una flota de 435 aeronaves vuelan a 230 destinos en todo el mundo y lleva aproximadamente 67 millones de pasajeros cada año.
IFNNY	45662N103	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DEU	Neubiberg	Infineon Technologies AG ofrece soluciones de sistemas para la electrónica automotriz e industrial y chip tarjeta y aplicaciones de seguridad en todo el mundo y semiconductores.

IGLD	M56595107	INTERNET GOLD-GOLDEN LINES	ISR	Ramat Gan	Internet Gold - Golden Lines Ltd. ofrece servicios de comunicación en Israel. La empresa opera a través de cuatro segmentos: comunicaciones nacionales fijos; Comunicaciones celulares; Las comunicaciones internacionales, Internet y servicios NEP (red punto final); y varios canal televisión.
IHG	45857P509	INTERCONTINENTAL HOTELS GRP	GBR	Denham	Hoteles InterContinental Group PLC posee, administra, franquicias y arrienda Hoteles y resorts en todo el mundo.
INFY	456788108	INFOSYS LTD	IND	Bengaluru	Infosys Limited proporciona consultoría de negocios, tecnología, ingeniería y servicios de outsourcing en todo el mundo.
ING	456837103	ING GROEP NV	NLD	Amsterdam	ING Groep N.V., una institución financiera, ofrece banca, inversiones, seguros de vida y jubilación servicios para individuos, familias, PYMES, grandes empresas, instituciones y gobiernos.
INXN	N47279109	INTERXION HOLDING NV	NLD	Amsterdam	InterXion Holding N.V. proporciona servicios de centro de datos de colocación expongan en Europa. La compañía permite a sus clientes para conectarse a una variedad de compañías de telecomunicaciones, proveedores de servicios de Internet y otros clientes.
IPRPY	46018M104	INTERNATIONAL POWER PLC	GBR	London	International Power plc opera como una empresa de generación de electricidad independiente. Opera hidro, carbón, gas, aceite, bombeo, biomasa y proyectos de energía eólica en América Latina, América del norte, el Reino Unido, Europa, el Oriente Medio, Turquía, África, Asia y Australia.
ITYBY	453142101	IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	GBR	Bristol	Imperial Tobacco Group PLC, junto con sus subsidiarias, fabrica, comercializa y vende tabaco y productos relacionados con el tabaco. La compañía opera en dos segmentos, tabaco y logística. Ofrece cigarrillos, bien cortadas tabaco, papeles, cigarrillos, tubos y snus.

JINFF	16890P103	CHINA GOLD INTL RSRCS CP LTD	CAN	Vancouver	China Gold International Resources Corp Ltd. se dedica a la adquisición, exploración, desarrollo y producción de oro y metales propiedades mineromedicinales en Canadá y la República Popular de China.
JMHL Y	471115402	JARDINE MATHESON HLDGS LTD	BMU	Hamilton	Jardine Matheson Holdings Limited opera en la ingeniería y construcción, transporte, corretaje de seguro, inversión inmobiliaria y desarrollo, venta por menor, restaurantes, hoteles de lujo, vehículos de motor, servicios financieros, equipo pesado, minería y agroindustria principalmente en Asia.
KGFHY	495724403	KINGFISHER PLC	GBR	London	Kingfisher plc, a través de sus filiales, funciona como una cadena de tiendas de mejoras para el hogar. Las tiendas de la compañía principalmente proporcionan mejoras para el hogar y productos de la huerta; cocina, baño y dormitorio productos; Comercio herramientas, accesorios y productos de hardware; y productos de bricolaje.
KKPNY	780641205	KONINKLIJKE KPN NV	NLD	The Hague	Koninklijke KPN N.V. ofrece servicios de tecnología de las telecomunicaciones, la información y comunicación.
LFC	16939P106	CHINA LIFE INSURANCE (CHN)	CHN	Beijing	China Life Insurance Company Limited, junto con sus filiales, opera como una compañía de seguros de vida en China.
LFL	51817R106	LATAM AIRLINES GROUP SA	CHL	Santiago	LATAM Airlines Group S.A., junto con sus filiales, ofrece servicios de transporte de pasajeros y carga aéreo en América del sur.
LFRGY	505861401	LAFARGE SA	FRA	Paris	Lafarge S.A. produce y comercializa materiales bajo la marca de Lafarge en todo el mundo. Proporciona una gama de cemento y ligantes hidráulicos, incluyendo Portland y cementos de albañilería; y productos, tales como cemento blanco, pozo de petróleo cementos, emergencia aglutinantes, etc. para su uso en aplicaciones específicas.

LHMAF	536800105	LITHIUM AMERICAS CORP	CAN	Toronto	Litio Americas Corp. se dedica a la exploración y evaluación de litio, potasio y otros recursos minerales en América del sur. La compañía tiene los derechos sobre aproximadamente 165.353 hectáreas en 5 lagos de sal en las provincias Salta de Argentina y Jujuy.
LPKGF	550435101	LUPAKA GOLD CORP	CAN	Vancouver	Lupaka Gold Corp. adquiere, explora, desarrolla y evalúa las propiedades de la minería aurífera en el Perú, América del Sur.
LPL	50186V102	LG DISPLAY CO LTD	KOR	Seoul	LG pantalla Co., Ltd. fabrica y vende paneles de exhibición (TFT-LCD) de cristal líquido de transistores de película delgada en la República de Corea, los Estados Unidos, Europa, China y resto de Asia.
LRLCY	502117203	L'OREAL SA	FRA	Clichy	L 'Oreal S.A. crea y desarrolla diversos productos cosméticos para mujeres y hombres en todo el mundo. Proporciona varios productos, tales como el cuidado del cabello, color de cabello, cuidado de la piel, maquillaje, perfumes y productos dermocosméticos, tan bien como funciona el cuerpo tiendas que ofrecen productos cosméticos y artículos de tocador.
LUX	55068R202	LUXOTTICA GROUP SPA	ITA	Milan	Luxottica Group S.p.A., junto con sus filiales, ofrece lujo y deportivas gafas en todo el mundo. La compañía opera en dos segmentos, la fabricación y distribución por mayor y distribución por menor.
LVMUY	502441306	LVMH MOET HENNESSY L VUITTON	FRA	Paris	LVMH Moet Hennessy-Louis Vuitton SA se dedica a la fabricación y venta de productos de lujo. La empresa opera a través de los vinos y espíritus, moda y marroquinería, Perfumes y cosméticos, relojes y joyas y Retailing selectivo grupos empresariales.
LXFR	550678106	LUXFER HOLDINGS PLC - ADR	GBR	Salford	Luxfer Holdings PLC, una compañía de tecnología de materiales, diseña, fabrica y suministra materiales, componentes y cilindros de gas. La empresa opera a través de dos divisiones, cilindros de Gas y Elektron.

LYDIF	G5724R107	LYDIAN INTERNATIONAL LTD	GBR	St. Helier	Lydian International Limited opera un oro mineral exploración y desarrollo de empresa centrada en Europa Oriental. Proyecto principal de la compañía incluye el proyecto Amulsar, un proyecto de desarrollo ubicado en Armenia meridional y exploración de oro.
MBPFY	60668M306	MITCHELLS & BUTLER PLC	GBR	Birmingham	Mitchell & Butlers plc opera administrados restaurantes y bares en el Reino Unido y Alemania.
MIICF	L6388F110	MILlicom INTL CELLULAR SA	LUX	Luxembourg	Millicom International Cellular S.A., junto con sus filiales, ofrece servicios de telecomunicaciones y medios de comunicación en América Central, América del sur y África. Ofrece datos móviles, soluciones y servicios financieros, televisión y banda ancha y de comercio electrónico móviles.
MIL	55278T105	MFC INDUSTRIAL LTD	CAN	Vancouver	MFC Industrial Ltd., una compañía de cadena de suministro de materias primas, fuentes y entrega de materiales y materias primas en todo el mundo. La empresa opera en tres segmentos: materias primas y recursos, Merchant Banking y otros.
MMXMY	60688E205	MMX MINERACAO E METALICOS SA	BRA	Rio de Janeiro	MMX Minerac o e metálicos S.A., junto con sus subsidiarias, se dedica a la extracción, procesamiento, investigación y desarrollo de minerales en Brasil. La empresa opera a través de sistema de Sudeste, Corumba y Sudeste Superpuerto segmentos. También participa en la venta de mineral de hierro.
MMYT	V5633W109	MAKEMYTRIP LTD	IND	Gurgaon	MakeMyTrip Limited, una compañía de viajes en línea, proporciona productos y soluciones en India e internacionalmente.
MNDJF	562568204	MANDALAY RESOURCES CORP	CAN	Toronto	Mandalay Resources Corporation, junto con sus subsidiarias, se dedica en la exploración, desarrollo y explotación de recursos naturales propiedades en Australia y Chile. Explora principalmente por depósitos de cobre, plata, antimonio y oro.

MOBI	83084G109	SKY-MOBI LTD -ADR	CYM	Hangzhou	Cielo-mobi limitada, a través de sus subsidiarias, se dedica en el funcionamiento de una plataforma de aplicación móvil incrustado en los teléfonos móviles a la tienda de aplicaciones móviles y servicios en la República Popular de China.
MT	03938L104	ARCELORMITTAL SA	LUX	Luxembourg	ArcelorMittal, Société Anonyme, junto con sus filiales, opera como un integrado siderúrgico y minero en todo el mundo. La compa�a opera en seis segmentos: Américas plana de carbono; Productos planos Europa; Productos largos América y Europa; AACIS; Soluciones de distribución; y la minería.
MTOAF	L63631102	METRO INTERNATIONAL SA	LUX	Luxembourg	Metro International S.A., junto con sus subsidiarias, se dedica a la publicación y venta de un diario urbano en todo el mundo. Su diario se publica en varios idiomas y está principalmente dirigidos profesionales metropolitanas. La compa�a también ofrece su periódico en línea.
MTSXY	591120100	METAL STORM LTD	AUS	Brisbane	Metal Storm Limited, una compa�a de tecnología de defensa, se involucra en el desarrollo, producción y venta de sistemas de lanzamiento proyectiles a través de su tecnología proyectil apilada electrónicamente iniciado en Australia y los Estados Unidos.
MXCYY	592671101	METSO OYJ	FIN	Helsinki	Metso Corporation, junto con sus filiales, diseña, desarrolla y produce sistemas, soluciones de automatización, maquinaria y equipo para las industrias de proceso en todo el mundo. La empresa opera a través de dos segmentos, la minería y construcción y automatización.
MY	16951C108	CHINA MING YANG WIND PWR-ADR	CYM	Zhongshan	China Ming Yang Wind Power Group Limited diseña, fabrica, vende y servicios de turbinas de viento clase megavatios en la República Popular de China y la República de la India. La compa�a provee aerogeneradores con una potencia nominal de 1.5MW y 2.0MW; y 2.5/3.0MW SCD turbinas eólicas.

MYTAY	559776109	MAGYAR TELEKOM	HUN	Budapest	Magyar Telekom Telecommunications PLC ofrece línea fija y los servicios de telecomunicaciones móviles en el Telekom, T-Home, y nombres de marca de T-Mobile para clientes públicos y empresariales en Hungría e internacionalmente.
NAK	66510M204	NORTHERN DYNASTY MINERAL LTD	CAN	Vancouver	Northern Dynasty Minerals Ltd. se dedica a la adquisición, exploración y desarrollo de propiedades minerales en los Estados Unidos. Su característica principal es el proyecto de cobre-oro-molibdeno guijarro ubicado en Alaska sudoeste. Northern Dynasty Minerals Ltd.
NBG	633643705	NATIONAL BANK OF GREECE	GRC	Athens	Banco Nacional de Grecia S.A., junto con sus filiales, ofrece servicios financieros diversificados principalmente en Grecia. La compañía está implicada en la venta por menor y la banca comercial, gestión de inversiones, banca de inversión, seguros, actividades de inversión y valores actividades comerciales.
NETC	64109T201	NET SERVICOS COMUNICACAO SA	BRA	Sao Paulo	Net Servicos de Comunicac o S.A., a través de sus filiales, ofrece televisión por cable, acceso a Internet banda ancha y servicios de voz en Brasil.
NGG	636274300	NATIONAL GRID	GBR	Warwick	National Grid plc transmite y distribuye electricidad y gas a los clientes residenciales, comerciales e industriales.
NHYDY	656531605	NORSK HYDRO ASA	NOR	Oslo	Norsk Hydro ASA, una compañía de aluminio integrado, se dedica a la producción de energía, extracción de bauxita, alúmina de refinación, fundición de aluminio, refundición y reciclaje y rodando las actividades.
NOK	654902204	NOKIA CORP	FIN	Espoo	Nokia Corporation se dedica a la infraestructura de red, las tecnologías basadas en localización y tecnologías avanzadas empresas en todo el mundo. La empresa opera a través de cuatro segmentos: banda ancha móvil, servicios globales, aquí y las tecnologías.
NPSNY	631512100	NASPERS LTD	ZAF	Cape Town	Naspers Limited, junto con sus filiales, ofrece el comercio electrónico y otros servicios de Internet, televisión de pago y servicios de medios impresos en todo el mundo.

NRKM	292761103	ENERKEM INC -REDH	CAN	Montreal	Enerkem Inc., una compañía de etapa de desarrollo, se centra en el desarrollo y la producción de Biocombustibles renovables y productos químicos de desechos. La compañía se centra principalmente en la producción comercial de etanol celulósico.
NSU	64156L101	NEVSUN RESOURCES LTD	CAN	Vancouver	Nevsun Resources Ltd. explora para, desarrolla y produce propiedades de recursos minerales. La empresa explora para depósitos de zinc, cobre, plata y oro. Su proyecto principal incluye la propiedad Bisha situada en Eritrea, al noreste de África.
NTA.	G6907R104	PARAGON RESOURCES PLC	GBR	St Helier	Paragon recursos Plc se centra en las inversiones en el sector agrícola en África. Su enfoque principal es el aceite de Palma, arroz, cacao y productos de caucho. La compañía fue conocida anteriormente como Noventa Limited y cambió su nombre a Paragon recursos Plc en junio de 2013.
NVGN	67010F202	NOVOGEN LTD	AUS	Hornsby	NOVOGEN Limited opera como una compañía de desarrollo del fármaco en todo el mundo. Se centra en el desarrollo de una familia de fármacos contra el cáncer basado en tecnologías de drogas sigilo y super-benzopyran.
NVO	670100205	NOVO NORDISK A/S	DNK	Bagsvaerd	Novo Nordisk A/S se involucra en el descubrimiento, desarrollo, fabricación y comercialización de productos farmacéuticos principalmente en Dinamarca. Opera en dos segmentos, cuidado de la Diabetes y los productos biofarmacéuticos.
NVS	66987V109	NOVARTIS AG	CHE	Basel	Su división farmacéutica ofrece medicamentos patentados en varias áreas terapéuticas, incluyendo Oncología; atención primaria y medicamentos establecidos; atención especializada, como Oftalmología, Neurología, atención hospitalaria integrada y cuidados críticos; y cardiovascular y el metabolismo.
OCENY	674627203	OCE NV	NLD	Venlo	OCE Holding B.V. ofrece soluciones de gestión e impresión de documentos para los profesionales.

OGZPY	368287207	GAZPROM OAO	RUS	Moscow	<p>OAO Gazprom, una empresa de energía, se dedica a la exploración, producción, almacenamiento, transporte y venta de gas, condensado de gas y petróleo en todo el mundo. También participa en el procesamiento de crudo, gas condensado y otros hidrocarburos; y venta de productos refinados.</p>
ORXGF	G6769T115	ORCA EXPLORATION GROUP INC	CAN	Dar Es Salaam	<p>Orca exploración Group Inc. se dedica a la exploración, desarrollo y producción de petróleo y gas natural en Tanzania y en Italia.</p>
PALAF	Q7264T104	PALADIN ENERGY LTD	AUS	Subiaco	<p>Paladín Energy Ltd explora, desarrolla, produce y vende uranio. Opera a través de los segmentos de exploración, Malawi y Namibia. Característica principal de la empresa incluye la mina Langer Heinrich 4.375 hectáreas situada en el desierto de Namib Naukluft en Namibia.</p>
PGLA	Q7759R100	PROGEN PHARMACEUTICALS LTD	AUS	Darra	<p>Progen Pharmaceuticals Limited, una compañía de biotecnología, descubre, investiga y desarrolla biofarmacéutica terapéutica para el tratamiento de enfermedades humanas en Australia y los Estados Unidos.</p>
PGSVY	716599105	PGS-PETROLEUM GEO-SERVICES	NOR	Oslo	<p>Petroleum Geo-Services ASA, una compañía geofísica marina, proporciona sísmica y embalse servicios en todo el mundo.</p>
PHG	500472303	KONINKLIJKE PHILIPS NV	NLD	Amsterdam	<p>Koninklijke Philips N.V. se dedica a la salud, estilo de vida de los consumidores y empresas de iluminación en todo el mundo.</p>
PHI	718252604	PLDT-PHILIPPINE LNG DIST TEL	PHL	Makati City	<p>Filipina de larga distancia telefónica ofrece servicios de telecomunicaciones en las Filipinas.</p>
PLZLY	73180Y203	POLYUS GOLD INTL LTD	RUS	London	<p>Polyus Gold International Limited se dedica a la extracción, refinación y venta de oro. Opera a través de siete segmentos: Krasnoyarsk, Irkutsk aluviales, mineral de Irkutsk, Yakutia Kuranakh, Magadan, exploración y construcción de Capital.</p>

PNLYY	73753A103	POSTNL NV	NLD	The Hague	PostNL N.V., a través de sus filiales, ofrece correo físico y digital, paquetes y servicios de apoyo en los Países Bajos, el Reino Unido, Alemania, Italia y Bélgica. La compañía también ofrece servicios de correo transfronterizo en el resto de Europa y a nivel internacional.
PNMLF	G5086A114	JAYDEN RESOURCES INC	CYM	Central	Jayden Resources Inc. se dedica a la evaluación, la exploración y desarrollo de propiedades mineromedicinales en Canadá. La empresa explora principalmente por oro, plata, zinc y cobre propiedades.
PRAN	739727105	PRANA BIOTECHNOLOGY LTD	AUS	Parkville	Prana Biotechnology Limited investiga y desarrolla medicamentos para el tratamiento de trastornos neurológicos en Australia. Se centra principalmente en la enfermedad de Alzheimer, Parkinson y Huntington enfermedades, así como varios cáncer y degeneración macular relacionada con la edad.
PSDV	74440J101	PSIVIDA CORP	USA	Watertown	Tutima Corp. desarrolla productos para entregar medicamentos y productos biológicos principalmente en los Estados Unidos y el Reino Unido. La empresa, a través de sus plataformas de tecnología Durasert y BioSilicon, se centra en el tratamiento de enfermedades crónicas de la parte posterior del ojo.
PSO	705015105	PEARSON PLC	GBR	London	Pearson plc opera como una empresa de medios de comunicación y educación en el Reino Unido, otros países europeos, Estados Unidos, Canadá, Asia Pacífico y a nivel internacional. Opera a través de segmentos de educación norteamericana, internacional, profesional y FT Group.
PT	737273102	PORTUGAL TELECOM SGPS SA	PRT	Lisbon	Portugal Telecom, SGPS, S.A. dispone de varias de las telecomunicaciones y servicios multimedia en Portugal, Brasil y a nivel internacional.
PTNR	70211M109	PARTNER COMMUNICATIONS CO	ISR	Rosh Ha-ayin	Partner Communications Company Ltd., una compañía de telecomunicaciones, ofrece servicios de telecomunicaciones de línea fija y celular en Israel. La compañía opera en dos segmentos, negocio de celulares y servicios de línea fija.

PTR	71646E104	PETROCHINA CO LTD	CHN	Beijing	PetroChina Company Limited produce y vende petróleo y gas en la República Popular de China. La compañía opera en cuatro segmentos: exploración y producción, refinación y productos químicos, Marketing y Gas Natural y oleoductos.
PUBGY	74463M106	PUBLICIS GROUPE SA	FRA	Paris	Publicis Groupe SA ofrece una gama de servicios de publicidad y comunicación en todo el mundo.
PUK	74435K204	PRUDENTIAL PLC	GBR	London	Prudential plc, junto con sus filiales, ofrece servicios de gestión de activos y servicios y productos financieros a individuos y negocios en Asia, Estados Unidos y el Reino Unido.
PVD	00709P108	AFP PROVIDA SA	CHL	Santiago	Administradora de Fondos de Pensiones Provida S.A. ofrece administración de fondos privados de pensiones y servicios relacionados en la República de Chile.
PVG	74139C102	PRETIUM RESOURCES INC	CAN	Vancouver	Pretium Resources Inc. adquiere, explora para y desarrolla las propiedades de recursos de metales preciosos en las Américas. Los intereses de la compañía mineral consisten en proyectos de exploración de oro/cobre/plata.
PVTCY	717067102	PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY	DEU	Asslar	Pfeiffer vacío Technology AG desarrolla, fabrica y comercializa componentes y sistemas para la generación de vacío, medición y análisis.
PXSLY	71715J105	PHARMAXIS LTD	AUS	Frenchs Forest	Pharmaxis Ltd, una compañía farmacéutica, se dedica a la investigación, desarrollo y comercialización de productos para la salud humanos para el tratamiento y gestión de enfermedades respiratorias en Australia, la Unión Europea, Corea del sur y los Estados Unidos.
RDCCF	756551107	RED CRESCENT RESOURCES LTD	CAN	Toronto	Media Luna Roja Resources Limited se dedica a la exploración y desarrollo de las propiedades del metal base en Turquía. La empresa explora principalmente de zinc, plomo, cobre y manganeso. Principalmente se desarrolla el proyecto de Hakkari Zinc ubicado en la región de Hakkari del sudeste de Turquía.

RDS.A	780259206	ROYAL DUTCH SHELL PLC	GBR	The Hague	Royal Dutch Shell plc opera como una empresa independiente petróleo y gas en todo el mundo. La empresa explora para y extractos líquidos de petróleo crudo, gas natural y gas natural.
RDY	256135203	DR REDDY'S LABORATORIES LTD	IND	Hyderabad	Laboratories Limited del Dr. Reddy opera como una compañía farmacéutica integrada en la India. Opera en tres segmentos: genéricos Global, servicios farmacéuticos e ingredientes activos (PSAI) y especialidades.
REPY	76026T205	REPSOL SA	ESP	Madrid	Repsol, S.A. opera como una empresa integrada de energía involucrada en actividades de upstream y downstream en todo el mundo.
REXMY	761655604	REXAM PLC	GBR	London	Rexam PLC, una compañía de envases de consumo, ofrece soluciones de embalaje para el mercado de las bebidas. Latas de bebidas ofrece soluciones de embalaje compuesto por latas de aluminio y acero para bebidas gaseosas, cerveza y bebidas energizantes.
RHAYY	762397206	RHODIA	FRA	Paris	Rhodia SA, junto con sus filiales, desarrolla, produce y comercializa productos químicos especializados en el Asia Pacífico, Europa, América Latina y América del norte.
RHDGF	N74108106	RETAIL HOLDINGS NV	CUW	Willemstad	Retail Holdings N.V., a través de su filial, cantante Asia Limited, se dedica a la distribución por menor de varios productos de consumo durable principalmente para viviendas en Asia.
RIO	767204100	RIO TINTO GROUP (GBP)	GBR	London	Rio Tinto plc se dedica a encontrar, la minería y procesamiento de recursos minerales en todo el mundo.
ROSY	778529107	ROSTELEKOM	RUS	Moscow	OJSC Rostelecom opera como una empresa de telecomunicaciones en la Federación rusa.
RUK	758205207	REED ELSEVIER PLC	GBR	London	Reed Elsevier PLC ofrece soluciones de información profesional en todo el mundo. Científica, técnica & Medical de la empresa segmento ofrece información científica, técnica y médica que sirve los científicos, profesionales de la salud y estudiantes.

RWEOY	7.4975E+307	RWE AG	DEU	Essen	RWE Aktiengesellschaft, una empresa de gas y electricidad genera, distribuye, vende electricidad, así como produce, distribuye y vende gas.
RYAAY	783513104	RYANAIR HOLDINGS PLC	IRL	Swords	Ryanair Holdings plc, junto con sus filiales, ofrece servicios aéreos de pasajeros programado en Irlanda, el Reino Unido, Europa continental y Marruecos.
SAN	05964H105	BANCO SANTANDER SA	ESP	Madrid	Banco Santander, S.A. ofrece diversos productos bancarios y servicios para individuos, pequeñas y medianas empresas, instituciones y empresas.
SAP	803054204	SAP SE	DEU	Walldorf	SAP AG proporciona software de aplicaciones empresariales y servicios relacionados con el software en todo el mundo.
SBL	G8063R134	SERABI GOLD PLC	GBR	London	Serabi Gold plc participa en la evaluación, la exploración y desarrollo de proyectos de oro en Brasil. También se estudia para el cobre.
SBS	20441A102	CIA SANEAMENTO BASICO ESTADO	BRA	Sao Paulo	Companhia de Saneamento Básico Estado de Sao Paulo-SABESP proporciona servicios de saneamiento básico y ambiental; y fuentes de agua trataron en base por mayor a los clientes residenciales, comerciales, industriales y gubernamentales en el estado de Sao Paulo.
SCIXF	M82382108	SCAILEX CORP LTD	ISR	Petach Tikva	Scailex Corporation Ltd., a través de sus subsidiarias, se dedica a la prestación de servicios de comunicación y distribución de celulares-equipos en Israel. Opera en tres segmentos: socio, operadores celulares y Asset Management.
SCMWY	871013108	SWISSCOM AG	CHE	Worblaufen	Swisscom AG proporciona servicios de telecomunicaciones principalmente en Suiza e Italia.
SCRYY	80917Q106	SCOR SE	FRA	Paris	SCOR SE proporciona productos de reaseguro de vida y no-vida.
SDXAY	833792104	SODEXO	FRA	Issy-les-Moulineaux	Sodexo S.A. desarrolla, gestiona y ofrece servicios a domicilio, beneficios y recompensas servicios y servicios de personales y del hogar en todo el mundo.

SEOAY	86210M106	STORA ENSO OYJ	FIN	Helsinki	Stora Enso Oyj produce papel, biomateriales, envases y productos de madera en todo el mundo. Segmento de la impresión y la lectura de la empresa produce papel, libro papeles, papeles de revista súper calandradas, estucados y papeles de la oficina para imprimir los medios de comunicación y oficinas.
SGQRF	844375105	SOUTHGOBI RESOURCES LTD	CAN	Vancouver	SouthGobi Resources Ltd., junto con sus filiales, las minas, para explora y desarrolla los depósitos de carbón térmico y metalúrgico en región sur Gobi de Mongolia.
SHI	82935M109	SINOPEC SHANGHAI PETROCHEM	CHN	Shanghai	Sinopec Shanghai Petrochemical Company Limited, junto con sus filiales, funciona como un refinamiento químico integrado empresa petroquímica principalmente en la República Popular de China.
SID	20440W105	COMPANHIA SIDERURGICA NACION	BRA	Sao Paulo	Companhia Siderurgica Nacional funciona como un productor integrado de acero principalmente en Brasil. Opera a través de cinco segmentos: acero, minería, cemento, logística y energía.
SIFY	82655M107	SIFY TECHNOLOGIES LTD - ADR	IND	Chennai	Sify Technologies Limited proporciona información integrados y soluciones de tecnología de comunicaciones y servicios en la India.
SIG	G81276100	SIGNET JEWELERS LTD	BMU	Hamilton	Signet Jewelers limitada se dedica a la venta de joyas y relojes en Estados Unidos, el Reino Unido, la República de Irlanda y las Islas del canal. La empresa opera a través de divisiones de EEUU y Reino Unido.
SKFRY	784375404	SKF AB	SWE	Gothenburg	SKF AB ofrece productos, soluciones y servicios en las áreas de balanceo de los cojinetes, sellos, mecatrónica y sistemas de lubricación.
SKYEY	830808200	SKYEPHARMA PLC	GBR	London	SkyePharma PLC, oral e inhalación de drogas entrega empresa, desarrolla, fabrica y vende oral e inhalación de productos farmacéuticos.
SNN	83175M205	SMITH & NEPHEW PLC	GBR	London	Smith & sobrino plc desarrolla, fabrica, comercializa y vende aparatos médicos en los sectores de gestión avanzada de la herida y dispositivos quirúrgicos avanzados en todo el mundo.

SNP	16941R108	CHINA PETROLEUM & CHEM CORP	CHN	Beijing	China Petroleum & Chemical Corporation, una empresa química, a través de sus filiales y energía participa en el petróleo y gas y operaciones químicas en la República Popular de China.
SNY	80105N105	SANOFI	FRA	Paris	Sanofi investiga, desarrolla, fabrica y comercializa productos para la salud. La empresa opera en tres segmentos: productos farmacéuticos, vacunas humanas y Sanidad Animal.
SODA	M9068E105	SODASTREAM INTERNATIONAL LTD	ISR	Airport City	SodaStream International Ltd. desarrolla, fabrica y comercializa sistemas de carbonatación casa bebidas y productos relacionados. La compañía opera en cuatro segmentos: las Américas; Europa occidental; Asia y el Pacífico; y Europa Central y oriental, Oriente Medio y África.
SPMY	84856M209	SPIRENT COMMUNICATIONS	GBR	Crawley	Spirent Communications plc opera como una prueba y medición empresa de comunicaciones en todo el mundo. Opera a través de tres segmentos: redes & aplicaciones, Wireless & experiencia de servicio y garantía de servicio.
SQM	833635105	SOC QUIMICA Y MINERA DE CHI	CHL	Santiago	Química y minera de Chile S.a. se dedica a la producción y distribución de nutrientes vegetales de especialidad, yodo y sus derivados, litio y sus derivados, cloruro de potasio y sulfato de potasio, productos químicos industriales y otros fertilizantes de los productos básicos.
SQNS	817323108	SEQUANS COMMUNICATIONS -ADR	FRA	Paris	Sequans comunicaciones S.A., junto con sus filiales, diseña, desarrolla y suministra 4 G LTE y WiMAX soluciones de semiconductores para aplicaciones de banda ancha inalámbrica.
SSL	803866300	SASOL LTD	ZAF	Johannesburg	Sasol Limited opera como una empresa integrada de energía y petroquímica en todo el mundo.
SSLTY	803021708	SANTOS LTD	AUS	Adelaide	Santos Limited explora para, desarrolla, produce, transporta y comercializa hidrocarburos en Australia, Vietnam y a nivel internacional. La compañía produce gas natural, etano, petróleo crudo, condensados, nafta y gas licuado de petróleo. También transporta petróleo crudo por

oleoducto.

SSN	796043107	SAMSON OIL & GAS LTD	AUS	Perth	Samson aceite & Gas Limited, una compañía de energía independiente, se dedica a la adquisición, exploración, explotación y desarrollo de propiedades de petróleo y gas natural en los Estados Unidos. La compañía produce petróleo crudo, gas natural y gas natural líquido.
STNG	Y7542C106	SCORPIO TANKERS INC	MHL	Monaco	Escorpio petroleros Inc., junto con sus filiales, participa en el transporte marítimo de productos de petróleo refinado y crudo en todo el mundo.
STO	85771P102	STATOIL ASA	NOR	Stavanger	Statoil ASA, una empresa integrada de energía, se dedica a la exploración, producción, transporte, refinación y comercialización de petróleo y productos derivados del petróleo en Noruega e internacional.
SUBCY	864323100	SUBSEA 7 SA	LUX	London	SUBSEA 7 S.A. opera como un fondo marino a superficie ingeniería, construcción y contratista de servicios para la industria de energías marinas en todo el mundo.
SWDBY	870195104	SWEDBANK AB	SWE	Stockholm	Swedbank AB (publ) ofrece diversos productos y servicios bancarios. La empresa opera a través de banca sueca, las grandes corporaciones & instituciones, Báltico banca y grupo funciones & otros segmentos.
SYT	87160A100	SYNGENTA AG	CHE	Basel	Syngenta AG, una empresa agroindustrial, está comprometida en el descubrimiento, desarrollo, fabricación y comercialización de una gama de productos diseñados para mejorar el rendimiento de las cosechas y la calidad de los alimentos en todo el mundo.
TAM	87509U106	TAMINCO CORP	USA	Allentown	TAMINCO Corporation, junto con sus filiales, produce y distribuye Alquilaminas y alkylamine derivados en Estados Unidos, Bélgica y a nivel internacional. La empresa opera a través de tres segmentos: aminas funcionales, especialidad aminas y protección de cultivos.

TATYY	876570607	TATE & LYLE PLC	GBR	London	Tate & Lyle PLC provee ingredientes y soluciones a los alimentos, bebidas y otras industrias en todo el mundo. La empresa opera a través de dos divisiones, especialidad de maís e ingredientes a granel.
TCLRY	878520204	TECHNICOLOR SA	FRA	Issy-les-Moulineaux	Technicolor SA, una compañía impulsada por la tecnología, ofrece varias tecnologías de comunicación y video, productos terminados, sistemas, equipos y servicios para empresas y profesionales en la industria del entretenimiento y los medios de comunicación en todo el mundo.
TEF	879382208	TELEFONICA SA	ESP	Madrid	Telefónica, S.A. ofrece servicios de comunicación fija y móvil principalmente en Europa y América Latina. La compañía ofrece voz móvil, datos móviles y Internet, venta por mayor, corporativo, roaming, fija inalámbrica y Troncalización y servicios de radiobúsqueda.
TELNY	87944W105	TELENOR ASA	NOR	Fornebu	Telenor ASA, junto con sus filiales, opera como una empresa de telecomunicaciones en todo el mundo. Participa en la comunicación móvil, la comunicación de línea fija y las actividades de radiodifusión.
TFRFF	M87482119	TEFRON LTD	ISR	Misgav	Tefron Ltd. se centra en el desarrollo, producción, comercialización y venta de ropa íntima y deportiva en los Estados Unidos, Europa e Israel. La compañía opera en dos segmentos, sin costura de prendas de vestir y otros.
TGCDF	880797105	TERANGA GOLD CORP	CAN	Toronto	Teranga Gold Corporation se dedica a la exploración, desarrollo y producción de las minas de oro en África occidental y Mauricio. La compañía es propietaria de que la mina de oro Sabodala ubicado a 650 kilómetros al sureste de Dakar, Senegal.
THRSF	G88576106	THUNDERBIRD RESORTS INC	VGB	Panama	Thunderbird Resorts Inc., junto con sus filiales, desarrolla, posee y opera salas de juegos de azar principalmente en Perú, Costa Rica y Nicaragua. Proporciona la tabla y ranura de juegos, así como libros de deportes.
TI	87927Y102	TELECOM ITALIA SPA - NEW	ITA	Milan	Telecom Italia S.p.A., junto con sus filiales, ofrece servicios de telecomunicaciones fijas y móviles.

TKAGY	87943Q109	TELEKOM AUSTRIA AG	AUT	Vienna	Telekom Austria AG, junto con sus filiales, ofrece servicios de telecomunicaciones fijas y móviles. La compañía opera en cinco segmentos: Austria, Bulgaria, Croacia, Belarús y otros mercados.
TKC	900111204	TURKCELL ILETISIM HIZMET	TUR	Istanbul	Turkcell Iletisim Hizmetleri AS establece y opera un sistema Global para la red de comunicaciones móviles (GSM) en Turquía y los Estados regionales. Opera a través de tres segmentos: Turkcell, Euroasia y Telecom bielorruso.
TKPPY	878546209	TECHNIP SA	FRA	Paris	Technip SA proporciona servicios de administración, ingeniería y construcción de proyectos para la industria de la energía en todo el mundo. Opera en dos segmentos, submarinos y Onshore/Offshore.
TLKGY	879603108	TELKOM SA SOC LTD	ZAF	Pretoria	Telkom SA SOC limitada ofrece servicios integrales de comunicación para negocios, residenciales y los clientes de teléfonos públicos en Sudáfrica y otros países africanos.
TLSNY	87960M205	TELIASONERA AB	SWE	Stockholm	TeliaSonera AB (publ) proporciona servicios de red de acceso y de las telecomunicaciones.
TLSYY	87969N204	TELSTRA CORP LTD	AUS	Melbourne	Telstra Corporation Limited proporciona servicios de información y telecomunicaciones para consumidores, pequeñas empresas, grandes empresas y organizaciones gubernamentales en España e internacionalmente.
TMWE	X9096K105	TIM W.E. SGPS SA -REDH	PRT	Lisbon	Tim W.E. SGPS, S.A. ofrece soluciones de monetización móvil para operadores de telefonía móviles, grupos de medios de comunicación, gobiernos, organizaciones no gubernamentales, propietarios de marcas y los propietarios del contenido.
TNE	879246106	TELE NORTE LESTE PARTICIPACO	BRA	Rio De Janeiro	A partir del 27 de febrero de 2012, Tele Norte Leste Participacoes S.A. fue adquirida por Oi SA. Tele Norte Leste Participacoes S.A. ofrece servicios integrados de telecomunicaciones en Brasil. Opera en tres segmentos: servicios fijos, móviles y otros.

TOT	892E113	TOTAL SA	FRA	Paris	TOTAL S.A., junto con sus filiales, opera como una empresa de petróleo y gas en todo el mundo. La empresa opera en tres segmentos: Upstream, refinación & productos químicos y servicios de Mercadeo.
TRIB	896438306	TRINITY BIOTECH PLC	IRL	Bray	Trinity Biotech plc adquiere, desarrolla, fabrica y comercializa productos médicos de diagnósticos para el laboratorio clínico y point-of-care (POC) segmentos del mercado de diagnóstico.
TRLPF	896260106	TRIMEL PHARMACEUTICALS CORP	CAN	Mississauga	TRIMEL Pharmaceuticals Corporation, una compañía farmacéutica de especialidad, está comprometida en el desarrollo de medicamentos para el hipogonadismo masculino, la disfunción sexual femenina y diversos trastornos respiratorios.
TRMD	891072209	TORM AS	DNK	Hellerup	TORM A/S, una compañía de envío, junto con sus filiales, propietario y operador de productos petroleros y graneleros secos en todo el mundo. Opera en dos segmentos, petrolero y a granel. El segmento Petrolero transporta productos petroleros refinados, tales como gasolina, turbosina, nafta y gasoil.
TS	88031M109	TENARIS SA	LUX	Luxembourg	Tenaris S.A., a través de sus subsidiarias, se dedica a las actividades de fabricación y distribución de tubos de acero.
TSU	88706P205	TIM PARTICIPACOES SA	BRA	Rio de Janeiro	TIM Participac es S.A., a través de sus filiales, proporciona servicios de telecomunicaciones en Brasil. La empresa ofrece telefonía móvil, fija y larga distancia; transmisión de datos; y servicios de Internet.
TTM	876568502	TATA MOTORS LTD	IND	Mumbai	Tata Motors Limited, junto con sus subsidiarias, fabrica y vende vehículos comerciales y de pasajeros en la India.
TVIPF	872917109	TVI PACIFIC INC	CAN	Calgary	TVI Pacific Inc., una compañía de recursos, se centra en la producción, desarrollo, exploración y adquisición de proyectos de recursos en las Filipinas y Asia Sur-Oriental. La empresa produce cobre y zinc concentra desde su Canatuan mía.

TX	880890108	TERNIUM SA -ADR	LUX	Luxembourg	Ternium S.A., junto con sus subsidiarias, fabrica y procesos de productos planos y largos de acero para la construcción, automotrices, hogar electrodomésticos, bienes de capital, envase y las industrias de alimentos y la energía. La empresa opera dos segmentos de canal, acero y minería.
UAGR	G9055P102	UNION AGRICULTURE GRP -REDH	VGB	Montevideo	Unión agrícola Group Corp., a través de sus subsidiarias, se dedica a actividades agrícolas y relacionadas con la agricultura en Uruguay.
UBS	H89231338	UBS AG	CHE	Zurich	UBS AG, una empresa de servicios financieros, proporciona por menor, wealth management, banca corporativa e institucional, gestión de activos y productos de banca de inversión y servicios a nivel mundial. División Wealth Management de la empresa proporciona servicios financieros a individuos de alto patrimonio.
UGP	90400P101	ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	BRA	Sao Paulo	Ultrapar Holdings Inc. se dedica a la distribución de combustible y las empresas químicas en Brasil. Opera en cuatro segmentos: distribución de Gas, distribución de combustible, productos químicos y almacenamiento.
UL	904767704	UNILEVER PLC	GBR	London	Unilever PLC opera como una empresa de bienes de consumo rápido en Asia, África, Oriente Medio, Turquía, Rusia, Ucrania, Bielorrusia, Europa y las Américas. La empresa opera a través de segmentos de Cuidado Personal, alimentos, refrescos y cuidado del hogar.
UN	904784709	UNILEVER NV	NLD	Rotterdam	Unilever N.V. opera como una empresa de bienes de consumo rápido en Asia, África, Oriente Medio, Turquía, Rusia, Ucrania, Bielorrusia, Europa y las Américas.
UNUL.CM	90478C107	UNILEVER GROUP (GBP)	NLD	Rotterdam	La empresa opera a través de segmentos de Cuidado Personal, alimentos, refrescos y cuidado del hogar.
UPMKY	915436109	UPM-KYMMENE CORP	FIN	Helsinki	UPM-Kymmene Oyj fabrica y vende la impresión y escritura papeles. Funciona en la UPM biorefinación, UPM Raflatac, UPM papel Asia, UPM papel ENA, madera contrachapada de UPM y segmentos de otras operaciones.

UUGRY	913E106	UNITED UTILITIES GROUP PLC	GBR	Warrington	United Utilities Group PLC proporciona servicios de agua y aguas residuales en el Reino Unido. La empresa recoge agua de tierra de captación.
VALE	919E109	VALE SA	BRA	Rio de Janeiro	Vale S.A. se dedica a la investigación, producción y venta de mineral de hierro y pellets, níquel, fertilizante, cobre, carbón, manganeso, aleaciones ferrosas, cobalto, metales del grupo del platino y metales preciosos.
VCO	927191106	VINA CONCHA Y TORO SA	CHL	Las Condes	Viña Concha y Toro S.A. opera como un vino de producción y exportación de la empresa en Chile.
VE	92334N103	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRA	Paris	Veolia Environnement SA ofrece una gama de servicios ambientales en los ámbitos de la gestión de residuos, agua y energía en todo el mundo.
VIV	87936R106	TELEFONICA BRASIL SA	BRA	Sao Paulo	Telefónica Brasil S.A. ofrece servicios de telecomunicaciones de línea fija para clientes residenciales y comerciales en Brasil.
VLKAY	928662303	VOLKSWAGEN AG	DEU	Wolfsburg	Volkswagen Aktiengesellschaft, junto con sus subsidiarias, fabrica y vende automóviles principalmente en Europa, Norteamérica, Sudamérica y Asia y el Pacífico. La empresa opera a través de cuatro segmentos: turismo, vehículos comerciales, ingeniería eléctrica y servicios financieros.
VNLPY	92431M206	VERNALIS PLC	GBR	Winnersh	Vernalis plc, investigación y desarrollo empresa farmacéutica del escenario, se dedica a la investigación, desarrollo y comercialización de productos farmacéuticos para diversos trastornos médicos.
VOD	92857W308	VODAFONE GROUP PLC	GBR	Newbury	Vodafone Group Plc opera como una empresa de telecomunicaciones en todo el mundo.
VOLVY	928856400	VOLVO AB	SWE	Gothenburg	AB Volvo (publ), junto con sus subsidiarias, fabrica y comercializa camiones, autobuses, maquinaria de construcción y motores marinos e industriales principalmente en Europa, Norteamérica, Sudamérica y Asia.

WHTGF	G57919105	MANGAZEYA MINING LTD	VGB	Road Town	Mangazeya Mining Ltd. se dedica a la exploración, desarrollo y producción de propiedades minerales en la Federación rusa. Explora principalmente oro, así como de plomo, zinc, antimonio, plata, estaño y depósitos de diamantes.
WILC	M52523103	G WILLI-FOOD INTL LTD	ISR	Yavne	G. Willi-Food International Ltd. desarrolla, importaciones, exportaciones, comercializa y distribuye varios productos alimenticios en todo el mundo.
WIT	97651M109	WIPRO LTD	IND	Bengaluru	Wipro Limited ofrece productos de tecnología de la información y servicios en todo el mundo. Opera en dos segmentos, servicios y productos.
WOSYY	977868306	WOLSELEY PLC	JEY	Zug	Wolseley plc distribuye fontanería y calefacción productos y materiales principalmente a contratistas profesionales en los Estados Unidos, Canadá, el Reino Unido, los países nórdicos, Francia y Europa Central.
WPPGY	92937A102	WPP PLC	JEY	London	WPP plc ofrece servicios de comunicaciones en todo el mundo.
WTKWY	977874205	WOLTERS KLUWER NV	NLD	Alphen aan den Rijn	Wolters Kluwer NV, junto con sus filiales, proporciona información, software y servicios para profesionales en diversos campos de negocio. Opera en cuatro divisiones: Legal y regulatorio, impuestos & contables, salud y Compliance & Financial Services.
XNY	16950W105	CHINA XINIYA FASHION LTD-ADR	CYM	Xiamen	China Xiniya de manera limitada diseña, fabrica y vende varonil business casual y ropa formal de negocios y accesorios a los clientes minoristas en la República Popular de China.
YZC	984846105	YANZHOU COAL MINING CO LTD	CHN	Zoucheng	Yanzhou Coal Mining Company Limited, junto con sus subsidiarias, se dedica en la exploración, producción y procesamiento de carbón en China, Japón, Corea del sur y Australia. La empresa produce principalmente semiduro carbón de coque, carbón de coque semiblando, PCI y carbón térmico.
ZA	98982X103	ZUOAN FASHION LTD - ADR	CYM	Shanghai	Zuoan de manera limitada diseña, fabrica, distribuye y vende ropa casual moda.

ZNH	169409109	CHINA SOUTHERN AIRLINES	CHN	Guangzhou	China Southern Airlines Company Limited proporciona el transporte aéreo y servicios relacionados con la República Popular de China, Hong Kong, Macao, Taiwán y a nivel internacional.
ZX	170E108	CHINA ZENIX AUTO INTL - ADR	VGB	Zhangzhou	China Zenix Auto International Limited, una sociedad holding de inversión, se dedica a la investigación, desarrollo, producción y venta de ruedas de vehículos comerciales del mercado de accesorios y fabricantes de equipos originales.

---

Ticker Symbol/stock Symbol (Símbolo Ticker) = es una abreviación única que identifica cada acción que es intercambiada en cada mercado. CUSIP Number- Committee on Uniform Security Identification Procedures = Un código alfanumérico que identifica un instrumento financiero de inversión en América del Norte con el propósito de facilitar el intercambio en el mercado, es asignado por la Asociación Americana de Bancos y operado por S&P.

### APÉNDICE III

#### Composición de Países que usan NIIF a Diciembre 2012

País	¿NIIF son requeridas o permitidas a empresas que cotizan?	¿NIIF son requeridas, permitidas o prohibidas para propósitos estatutarios?	¿NIIF para PYMES son requeridas, permitidas o prohibidas para propósitos estatutarios?
<b>América del Norte</b>			
Canadá	R	R*	Pr
Méjico	R	P	Pr
Estados Unidos	NO	NO	P
<b>Caribe</b>			
Antigua y Barbuda	P	P	P
Aruba	N/A	R*	P
Bahamas	R	R	R
Barbados	R	R	R
Bermuda	P	P	P
Islas Caimán	P	P	P
República Dominicana	R	P	P
Antillas Neerlandesas (Bonaire, Curazao, San Eustaquio, Saba y San Martín)	R	R*	P
Jamaica	R	R	R
St. Kitts y Nevis	R	R	R
Santa Lucía	N/A	R	Pr
Trinidad y Tobago	R	R	R
<b>América Central</b>			
Costa Rica	R	R*	P*

---

El Salvador	R*	R	R
Guatemala	N/A*	P*	P
Honduras	R	R	R
Nicaragua	N/A*	P	P
Panamá	R	R	R
<b>América del Sur</b>			
Argentina	R	P*	P*
Bolivia	No	Pr	Pr
Brasil	R	No	No
Chile	R	R	R
Colombia	No	Pr	Pr
Ecuador	R	R	P
Paraguay	No	Pr	Pr
Perú	R	R*	P
Uruguay	R*	Pr	Pr
Venezuela	R	R	R*
Afganistán	N/A	P	P
Armenia	R	R	R
Azerbaiyán	R	R	Pr
Bahrein	R	R	No
China	No	Pr	Pr
Hong Kong	P	No	No
India	P	Pr	Pr
Indonesia	No	Pr	Pr
Israel	R	R*	P
Japón	P	P	Pr

---

---

Jordania	R	R	No
Kazajstán	R	R	R
Rep. Korea	R	P	Pr
Kuwait	R	R	No
Kirguistán	R	R	No
Líbano	R	R	R
Macao	N/A	No	No
Malasia	R	R	No
Mongolia	R	R	R
Omán	R	R	Pr
Pakistán	R	R*	No
Qatar	R	R	R
Arabia Saudita	R	R	Pr
Singapur	R	P	No
Sri Lanka	R	R	R
Taiwán	No	No	Pr
Tailandia	No	No	No
Turquía	R	R*	Pr
Emiratos Arabes	R	No	No
Uzbekistán	R*	R*	No
Vietnam	R*	R*	Pr
Gaza	P	P	P
Algeria	R	R	R
Angola	N/A	Pr	Pr
Botswana	R	R*	P*
Camerún	No	Pr	Pr
Chad	No	Pr	Pr

---

---

Costa de Marfil	No	Pr	Pr
Guinea Ecuatorial	No	Pr	Pr
Gabón	No	No	No
Ghana	R	P	P
Guinea	N/A	Pr	Pr
Kenia	R	R	P
Libia	P	Pr	Pr
Madagascar	N/A	Pr	Pr
Malawi	R	R	P
Mauricio	R	R	P
Marruecos	P*	P*	Pr
Mozambique	R	R	Pr
Namibia	R	R	P
Nigeria	R	R	No
República del Congo	No	Pr	Pr
Ruanda	R	R	P
Senegal	No	Pr	Pr
Sur África	R	P	P
Swazilandia	R	R	R
Tanzania	R	R	P
Túnez	Pr	Pr	Pr
Uganda	R	R	R
Zambia	R	R	P
Zimbabwe	R	R	P
<b>Europa</b>			
Albania	R	R*	Pr

---

---

Austria	R	P	Pr
Bielorrusia	No	No	No
Bélgica	R	Pr	Pr
Bosnia y Herzegovina	P	P	No
Bulgaria	R	P	Pr
Chipre	R	R	Pr
República Checa	R	P	Pr
Dinamarca	R	P	Pr
Estonia	R	R*	Pr
Finlandia	R	P	Pr
Francia	R	Pr	Pr
Georgia	R	R*	N/A
Alemania	R	P	Pr
Grecia	R	P	Pr
Groenlandia	R	P	Pr
Hungría	R	P	Pr
Irlanda	R	P	Pr
Isla de Man	P	P	Pr
Italia	R	R*	Pr
Kosovo	N/A	P*	P*
Letonia	R	R	Pr
Lituania	R	P	Pr
Luxemburgo	R	P	Pr
Macedonia	R	R	R
Malta	R	R*	Pr
Moldavia	R	R*	No
Montenegro	R	R	Pr

---

---

Países Bajos	R	P	Pr
Noruega	R	P	Pr
Polonia	R	R*	Pr
Portugal	R	R	Pr
Rumania	R	Pr	Pr
Federación Rusa	R	R*	No
Serbia	R	R	R
Eslovaquia	R	R	Pr
Eslovenia	R	R*	Pr
España	R	P	Pr
Suecia	R	P*	Pr
Suiza	R*	Pr	Pr
Ucrania	R	P	P
Reino Unido	R	R	Pr
Australia	R	R	Pr
Polinesia Francesa	N/A	Pr	Pr
Nueva Caledonia	R	Pr	Pr
Nueva Zelandia	R	R*	Pr
Papúa Nueva Guinea	R	R	Pr

---

Preparado por la autora: Fuente: PWC (2012)

R= Requerido/ R\*= Requerido con excepciones/ P= Permitido/ P\*= Permitido con excepciones/ Pr= Prohibido/ N/A= No Aplica.