

TRIBUNAS DE OPINIÓN

XXII PREMIO AECA DE ARTÍCULOS SOBRE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

GANADOR **La transparencia en el crédito a las pymes: las dos caras del cristal**

Immaculada Ordiales Hurtado

ACCÉSIT **Cinco años con Mario: los riesgos de la política monetaria no convencional del Banco Central Europeo**

Eduardo Menéndez Alonso

ACCÉSIT **El arte de invertir con criterio: la inversión socialmente responsable**

Irmante Jackute
Isidoro Guzmán Raja

¿Cómo ha afectado la crisis a la estrategia y al ciclo económico de las empresas cotizadas españolas?

María Teresa Tascón
Borja Amor Tapia
Paula Castro Castro

Importancia de la auditoría en el diseño legislativo del informe de gestión

Miguel Ángel Villacorta Hernández

El nuevo proyecto de Marco Conceptual del IASB: ¿sentando realmente las bases para el futuro desarrollo de las normas contables?

Carmelo Reverte Maya

La insoportable transitoriedad de las normas contables y el realismo ingenuo

María Cristina Abad Navarro

La eficiencia de los municipios españoles durante el período de crisis

Isabel Narbón Perpiña
María Teresa Balaguer Coll
Emili Tortosa Ausina

La información financiera en las comunidades de propietarios. ¿Cuánto camino queda por recorrer?

Margarita Pérez-Gorostiaga

HABLAMOS CON...



Víctor Salamanca Cuevas y Víctor M. Salamanca Carrasco, consejero delegado y presidente del Consejo de Administración de Auxadi, respectivamente

Auxadi, primera entidad española en obtener la Acreditación ECA®

ENTREGAS AECA 2016



ARTÍCULOS TRANSPARENCIA BECAS AYUDAS



XVII Encuentro AECA

‘Desarrollo Sostenible. Nuevos retos para la contabilidad y la gestión’

X Encuentro Esteban Hernandez Esteve de Historia de la Contabilidad

‘Contabilidad portuaria y marítima: aspectos económicos, financieros y sociales’

VII Jornadas AECA sobre Valoración, Financiación y Gestión de Riesgos:

‘La importancia de la gestión de riesgos y la auditoría para la viabilidad empresarial’

III Jornada AECA sobre Normalización y Derecho Contable



¿Qué miramos los auditores?

Por Juan Bermúdez

Un libro escrito por un auditor para no auditores. Adaptado para *abogados, directores financieros y contables*. Un libro repleto de anécdotas que harán que la lectura de un tema tan complejo y con tantos tecnicismos se transforme en un vocabulario cercano, ameno y enfocado para NO auditores.



Adquirir libro:
quemiramoslosauditores.juanbermudez.com

jbermudez@aobauditores.com

SOBRE EL AUTOR

JUAN BERMÚDEZ

Juan Bermúdez Clavería nació en 1973 en Barcelona, estudió administración y dirección de Empresas (ADE) en la universidad de Barcelona, postgraduado en auditoría de cuentas, auditor de cuentas **ROAC** y master en dirección financiera por **ESADE**.

Autor de este su primer libro "¿Qué miramos los auditores?" Septiembre 2015, escritor de artículos y desarrollador de contenido para plataformas digitales de asesoría y auditoría de cuentas.

Socio de la firma de auditoría **AOB Auditores**, responsable del área de marketing del despacho y encargado de posicionamiento en internet. Desde 2013 es socio en España del grupo **ETL Internacional** año en el que también inauguró su página web personal "[El Blog de Juan Bermúdez](#)"



¿POR QUÉ DEBERÍA COMPRAR ESTE LIBRO?

Es un libro pensado para gente que no es auditora pero que sufre a los auditores o que trabaja con ellos en el otro lado de la trinchera.

¿Qué conseguirás?

Seguridad

Preparar toda la documentación que los auditores van a solicitar

Prevención

Como preparar la primera auditoría en la entidad en la que trabajo

Confianza

Saber que miran los auditores, que piden y que trabajo hacen

El segundo número del año de *Revista AECA* recoge el resultado de la convocatoria del Premio AECA de Artículos de Contabilidad y Administración de Empresas, decano de su género en el panorama español. A continuación se resalta el palmarés de la vigésimo segunda edición de este prestigioso galardón, que tiene como objetivo principal estimular la producción de trabajos de interés y actualidad, desde y para los profesionales, relacionados con el mundo de las organizaciones y la economía en general.

«*La transparencia en el crédito a las pymes: las dos caras del cristal*» es el título del artículo ganador de la 22ª edición del Premio AECA, escrito por **Inmaculada Ordiales**, economista del Área de Estudios y Análisis del CES de España. En él se reconoce que parte de la dificultad que encuentra la pequeña y mediana empresa para acceder al crédito bancario responde al problema de su falta de transparencia y opacidad informativa relacionado con su pequeño tamaño. Este problema se mitigaría si las pymes conocieran con exactitud la información que necesitan las entidades financieras para tomar sus decisiones de crédito. Recientes avances normativos van en esa dirección y, *a priori*, propiciarán una mayor transparencia en el crédito para pymes españolas.

El *Accésit ex aequo* «*Cinco años con Mario: los riesgos de la política monetaria no convencional del Banco Central Europeo*», de **Eduardo Menéndez**, profesor titular de la Universidad de Oviedo, tiene como objetivo describir los riesgos y efectos perversos incluidos por la política monetaria no convencional adoptada por el Banco Central Europeo, entre los que destacan la expropiación de rentas del ahorrador, el riesgo de generación de burbujas financieras y el desincentivo a adoptar reformas estructurales por los gobiernos.

El otro *accésit ex aequo* «*El arte de invertir con criterio: la inversión socialmente responsable*», escrito por **Irmante Jackute** e **Isidoro Guzmán**, de la Universidad Politécnica de Cartagena, destaca los efectos que la crisis financiera ha originado en el comportamiento de los inversores, despertando su interés por conocer la conducta de las empresas no solo en lo que a las magnitudes financieras se refiere, sino también en lo tocante

a aspectos de carácter ambiental, social y de buen gobierno, sin perder de vista, en cualquier caso, el nivel de rentabilidad.

El primero de los cinco artículos finalistas, titulado «*¿Cómo ha afectado la crisis a la estrategia y al ciclo económico de las empresas cotizadas españolas?*», escrito por los profesores de la Universidad de León **María Teresa Tascón**, **Borja Amor** y **Paula Castro**, analiza los flujos de tesorería de las empresas cotizadas españolas referidos a cuatro áreas estratégicas: actividades operativas, financiación, inversión y dividendos, para ver cómo han sufrido los efectos de la crisis.

Miguel Angel Villacorta, de la Universidad Complutense de Madrid, en su trabajo «*Importancia de la auditoría en el diseño legislativo del informe de gestión*» afirma que el objetivo del legislador debe ser garantizar la mayor exigencia y control legal que tiene el informe de gestión. El camino correcto es aumentar la verificación externa e independiente de la información del informe de gestión, porque es requisito imprescindible para aumentar su credibilidad.

En su artículo finalista «*El nuevo proyecto de Marco Conceptual del IASB: ¿sentando realmente las bases para el futuro desarrollo de las normas contables?*», **Carmelo Reverte**, profesor de la Universidad Politécnica de Cartagena realiza, desde una perspectiva crítica, una revisión de algunos de los aspectos clave contenidos en esta norma, como son la medición del desempeño financiero de la empresa, la conceptualización de la prudencia y las nuevas definiciones de activos y pasivos.

María Cristina Abad, profesora de la Universidad de Sevilla, en su artículo «*La insoportable transitoriedad de las normas contables y el realismo ingenuo*» hace hincapié en cómo cada uno de los implicados en el proceso de emisión de normas por el IASB (preparadores, analistas, auditores, organismos reguladores, etc.) tiene su propia visión de cómo debe ser representada la realidad subyacente e interpreta la visión de los otros grupos como sesgada, viviendo en su particular visión ingenua de la realidad.

Por último, en el quinto artículo finalista titulado «*La eficiencia de los municipios españoles durante el periodo de crisis*», de los profesores de la Universidad Jaume I de Castellón **Isabel Carbón**, **María Teresa Balaguer** y **Emili Tortosa**, analizan los resultados del estudio realizado para el periodo 2008-2012, los cuales indican una mejora general de la eficiencia de estos entes locales durante los años de crisis, siendo los de mayor tamaño los que alcanzan mayores niveles de eficiencia.

Completa la propuesta de *Tribunas de Opinión* de este número, el artículo «*La información financiera en las comunidades de propietarios. ¿Cuánto camino queda por recorrer?*» escrito por **Margarita Pérez Gorostiaga**, Experto Contable Acreditado-ECA, en el que, a raíz de la consulta del ICAC nº 105/2016, en la que se afirma la no existencia de un marco normativo de información financiera para las comunidades de propietarios, se reconoce la necesidad de emprender por parte de los colegios profesionales de administración de fincas y de contabilidad un proceso normalizador en este campo.

La entrevista de *Hablamos con...* recoge las impresiones de **Víctor Salamanca Cuevas** y **Víctor M. Salamanca Carrasco**, consejero delegado y presidente, respectivamente, de la compañía AUXADI, Accounting, Reporting, & Compliance Services, primera en certificarse como Entidad Acreditada ECA. En ella ponen de manifiesto la necesidad de crear en España este tipo de acreditación profesional, tan importante para la profesión y con amplio recorrido en países de nuestro entorno.

Una sección de Actividades especialmente cargada de información sobre el gran número de eventos futuros y recientes pasados organizados por distintas Comisiones de Estudio, Grupos de Investigación, Cátedra, etc. y las habituales secciones sobre *Práctica Contable*, *Novedades Editoriales*, etc. completan los contenidos de este número de *Revista AECA*.

José Luis Lizcano

Director Gerente de AECA

TRIBUNAS DE OPINIÓN

XXII PREMIO AECA DE ARTÍCULOS SOBRE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

03 La transparencia en el crédito a las pymes: las dos caras del cristal **GANADOR**

Inmaculada Ordiales Hurtado

06 Cinco años con Mario: los riesgos de la política monetaria no convencional del Banco Central Europeo **ACCÉSIT**

Eduardo Menéndez Alonso

10 El arte de invertir con criterio: la inversión socialmente responsable **ACCÉSIT**

Irmante Jackute
Isidoro Guzmán Raja

14 ¿Cómo ha afectado la crisis a la estrategia y al ciclo económico de las empresas cotizadas españolas?

María Teresa Tascón
Borja Amor Tapia
Paula Castro Castro

20 Importancia de la auditoría en el diseño legislativo del informe de gestión

Miguel Ángel Villacorta Hernández

25 El nuevo proyecto de Marco Conceptual del IASB: ¿sentando realmente las bases para el futuro desarrollo de las normas contables?

Carmelo Reverte Maya

32 El insoportable transitoriedad de las normas contables y el realismo ingenuo

María Cristina Abad Navarro

36 La eficiencia de los municipios españoles durante el período de crisis

Isabel Narbón Perpiña
María Teresa Balaguer Coll
Emili Tortosa Ausina

40 La información financiera en las comunidades de propietarios. ¿Cuánto camino queda por recorrer?

Margarita Pérez-Gorostiaga

VII Jornadas AECA sobre Valoración, Financiación y Gestión de Riesgos: **61**
‘La importancia de la gestión de riesgos y la auditoría para la viabilidad empresarial’

III Jornada AECA sobre **62**
Normalización y Derecho Contable

XVII Encuentro AECA **52**
‘Desarrollo Sostenible. Nuevos retos para la contabilidad y la gestión’

X Encuentro Esteban Hernandez Esteve de Historia de la Contabilidad **53**
‘Contabilidad portuaria y marítima: aspectos económicos, financieros y sociales’

HABLAMOS CON...



Victor Salamanca Cuevas y Victor M. Salamanca Carrasco, consejero delegado y presidente del Consejo de Administración de Auxadi, respectivamente, **44**

Auxadi, primera entidad española en obtener la Acreditación ECA®

ENTREGAS AECA 2016



54

ARTÍCULOS TRANSPARENCIA BECAS AYUDAS



46 Práctica contable

49 Novedades editoriales AECA

50 Otras novedades bibliográficas

52 Actividades AECA

64 Nuevos asociados

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

aeca

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas

DECLARADA DE UTILIDAD PÚBLICA

Rafael Bergamín 16-B · 28043 Madrid

Tels.: 91 547 44 65

91 559 12 27

91 547 37 56

Fax: 91 541 34 84

info@aeca.es · www.aeca.es

Junta Directiva de AECA

PRESIDENTE
Leandro Cañibano Calvo

VICEPRESIDENTE 1º
Eduardo Bueno Campos

VICEPRESIDENTE 2º
Pedro Rivero Torre

SECRETARIO GENERAL
Jesús Lizcano Álvarez

VICESECRETARIA GENERAL
Lourdes Torres Pradas

TESORERO
Enrique Campos Pedraja

CONTADOR
Jesús Peregrina Barranquero

BIBLIOTECARIA
M.ª Begoña Prieto Moreno

VOCALES
Enrique Asla García
Manuel Bachiller Baeza
Germán de la Fuente Escamilla
Domingo García Pérez de Lema
Begoña Giner Inchausti
Isaac Jonás González Díez
José Antonio Gonzalo Angulo
Felipe Herranz Martín
Joaquina Laffarga Briones
José Luis López Combarros
Rafael López Mera
Miguel Martín Fernández
Isabel Martínez Conesa
Horacio Molina Sánchez
Stefan Mundorf
Enrique Ortega Carballo
Alfonso Osorio Iturmendi
Fernanda Pedrosa Alberto
Enric Ribas Mirángels
José María Valdecantos Bengoechea

Director Gerente de AECA

José Luis Lizcano Álvarez

Realización gráfica e impresión

Rumor Printing & Design

Tels. 91 633 68 56

639 381 099

mail@rumor.es

www.rumor.es

Depósito Legal: M. 17107-1987

ISSN: 1577-2403



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

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

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

© Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.

La transparencia en el crédito a las pymes: las dos caras del cristal



Inmaculada Ordiales Hurtado

Economista del Área de Estudios y Análisis del CES de España

Doctora en Economía por la URJC

Parte de la dificultad que encuentra la pequeña y mediana empresa para acceder al crédito bancario responde al problema de su falta de transparencia y opacidad informativa relacionados con su pequeño tamaño. Este problema se mitigaría si las pymes conocieran con exactitud la información que necesitan las entidades financieras para tomar sus decisiones de crédito, es decir, con una mayor transparencia por parte de estas últimas. Recientes avances normativos van en esa dirección y, a priori, propiciarán una mayor transparencia en el crédito a favor de las pequeñas y medianas empresas en España.

En la actualidad el sistema financiero se enfrenta al reto de volver a ofrecer crédito al sector privado para financiar la recuperación económica en España. Para ello las entidades de crédito deberán respetar unos requisitos prudenciales más exigentes y tendrán que adecuarse al nuevo marco de actividad surgido tras el proceso de reestructuración del sistema financiero español. Todo ello requerirá, en lo que respecta al crédito al pequeño empresariado, mayores esfuerzos en cuanto a la transparencia informativa.

Ese mayor esfuerzo presenta una doble cara. Por un lado, la de las pymes, que necesitan mejorar su información económico-financiera, puesto que la crisis ha provocado cambios importantes en el funcionamiento del mercado de crédito. Y, por otro lado, la de las entidades de crédito, ya que los últimos avances normativos que culminan la transposición de Basilea III al ordenamiento jurídico español les obliga a ser más transparentes en cuanto al proceso y la metodología que siguen a la hora de decidir la concesión de los créditos.

Una voluntad decidida de colaboración por parte de ambas entidades financieras y pymes generaría un círculo virtuoso a favor de una mayor transparencia en el mercado de crédito. Las pymes con necesidades de financiación, ya sea para llevar a cabo inversiones o para financiar sus operaciones corrientes, adaptarían su información económico-financiera a la explicitada públicamente por las entidades, mientras que las entidades, por su parte, accederían a una información más adecuada que les permitiría ajustar mejor la calificación del riesgo asociado a estas operaciones.

De hecho, la mayor restricción crediticia que sufren las empresas de menor tamaño se suele atribuir a que los problemas de información asimétrica y de opacidad informativa –intrínsecos al mercado de crédito– son mayores en el segmento de negocio con las pymes. A la hora de conceder los créditos, las entidades financieras tratan, en la medida de lo posible, de aplicar técnicas de crédito que utilicen toda la información formal a su disposición y que, por lo general, se extrae de las cuentas anuales de las empresas. Para ello se analizan variables relacionadas con la solvencia y liquidez de la empresa: su estructura de capital, el balance de situación, los flujos de caja o la rentabilidad.

Pero, ¿qué sucede cuando este tipo de información resulta incompleta o ni siquiera existe? Esta situación se da con mayor frecuencia en el caso de las empresas de menor dimensión, puesto que un



elevado número de ellas no está obligado a realizar la presentación formal de las cuentas anuales y otras lo hacen de manera abreviada. En estos casos las entidades, a la hora de conceder los créditos, pueden incurrir en un coste muy superior al que se espera de la operación financiera, lo que finalmente se traduce en unos mayores tipos de interés, mayores requisitos o garantías o incluso en la propia la denegación del crédito.

Para superar la falta de información objetiva o formal sobre la situación interna de las pymes las entidades financieras habían venido creando vínculos estables y de largo plazo con las pequeñas y medianas empresas, es decir, estableciendo relaciones bancarias –dando lugar a lo que se ha denominado banca relacional– que permitían acceder a información cualitativa sobre las empresas y sobre su capacidad de repago. Sin embargo, esta manera de hacer banca no ha salido ilesa de la crisis.

Por una parte, el proceso de reforma y reestructuración del sistema financiero español se ha saldado con una importante reducción de capacidad del sistema financiero, debilitando el funcionamiento de la banca relacional o de proximidad, más vinculada al territorio y en la que la red de oficinas y el número de empleados juegan un papel fundamental a la hora de estrechar los lazos de confianza entre las entidades y las empresas. Esta mayor debilidad de la banca relacional se produce, además, en un entorno de menor confianza entre los agentes económicos –aspecto de importancia, tanto en el crédito comercial como en la financiación bancaria– y coincide con el reajuste de los precios de algunos activos utilizados generalmente como colaterales o garantías en los créditos a pymes, siendo los activos inmobiliarios el ejemplo paradigmático.

Por otra parte, el Acuerdo de Basilea III publicado a finales de 2010 exige a las entidades realizar unas ponderaciones de riesgos mucho más ajustadas en sus operaciones de crédito y, aunque permite la utilización de variables cualitativas obtenidas a través de las relaciones bancarias, confía en mayor medida en el uso de variables cuantitativas que reflejen la situación económico-financiera de las empresas.

Todo apunta, por tanto, a que en este nuevo marco financiero, las pequeñas y medianas empresas deben mejorar su transparencia para tener un mejor acceso a la financiación bancaria, lo que además resuelve la tradicional

Las pymes necesitan mejorar su información económico-financiera, puesto que la crisis ha provocado cambios importantes en el funcionamiento del mercado de crédito

La escasa transparencia de las entidades financieras en cuanto a la concesión de créditos podría tener los días contados

disyuntiva entre la simplificación administrativa y la transparencia informativa a favor de esta última. Esto no es una cuestión baladí, máxime teniendo en cuenta la elevada dependencia del crédito bancario de las pymes españolas y el escaso desarrollo de otras fuentes de financiación ajena.

El problema de la falta de transparencia en el mercado de crédito se ha tratado tradicionalmente circunscribiéndolo a la necesidad de que las empresas mejoraran su información económico-financiera; sin embargo, ¿son acaso las entidades financieras transparentes en sus políticas de concesión de créditos? La respuesta está clara: el diferente poder de mercado que existe en la concesión de créditos entre la demanda de las pymes y la oferta de las entidades ha permitido a estas últimas la posibilidad de no revelar los criterios exactos que aplican a la hora de decidir respecto a la concesión o el rechazo de una solicitud de crédito.

Ya desde 2011 la Comisión Europea viene insistiendo en que toda mejora en la comparabilidad y la estandarización de los *ratings* utilizados por las entidades de crédito facilitaría la financiación crediticia de las pymes, ya que las evaluaciones de riesgos serían más imparciales y se podría controlar la subjetividad de los bancos. Además, el conocimiento por parte de las pymes de ese conjunto de *ratings* y de la metodología de calificación de riesgos les permitiría adecuar su propia información a las necesidades de las entidades, lo que podría resolver parte del problema de la opacidad informativa. Asimismo, una mayor transparencia sobre cómo se toman las decisiones en la concesión de créditos facilitaría su titulación posterior, aspecto que forma parte de la batería de medidas que las autoridades españolas barajan para facilitar el acceso a la financiación.

La escasa transparencia de las entidades financieras en cuanto a la concesión de créditos podría tener los días contados. La Unión Europea dispuso en el apartado 4 del artículo 431 del Reglamento (UE) n° 575/2013, de 26 de junio de 2013¹, que: «Las entidades deberán explicar, si se les solicita, sus decisiones de calificación a las pymes y otras empresas solicitantes de crédito, proporcionando una explicación por escrito cuando se les pida. Los costes administrativos de la explicación deberán ser proporcionados a la cuantía del crédito». En España, la Ley 5/2015,

1 El Reglamento (UE) n° 575/2013, de 26 de junio de 2013, junto a la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio de 2013, que pertenecen al denominado *CRD IV package*, son las principales normas comunitarias que recogen el marco regulador Basilea III, publicado en diciembre de 2010 por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial recogió esta obligación (art. 2.2) con el objetivo declarado de atajar el problema de asimetría informativa que dificulta y encarece el acceso de las pymes a la financiación.

La nueva Ley de fomento de la financiación empresarial establece que para valorar la calidad crediticia de las empresas y proceder a la calificación del riesgo de los créditos, las entidades financieras españolas deberán seguir el formato y metodología especificados por el Banco de España², que por primera vez recogerá de manera detallada y sistemática la información que las entidades deberán utilizar para la calificación del riesgo en sus operaciones de crédito con las pymes. Las variables que utilizarán las entidades serán de tres tipos: por un lado, las relacionadas con la situación financiera de la empresa, que dependen de la calidad de la información económico-financiera de las empresas y que permitirán a las entidades conocer la capacidad económico-financiera de la empresa para hacer frente a sus compromisos. Por otra parte tendrán en cuenta variables cualitativas y variables conductuales.

La especificación por parte del Banco de España de las ratios económico-financieras que utilizarán las entidades podría incentivar a las pymes a mejorar la información que nutre este sistema de calificación de riesgos. Se prevé que en el caso de las pymes las entidades utilicen, en primer lugar, los últimos estados financieros depositados en el Registro Mercantil, y si no hubieran depositado sus cuentas en el registro, o si no estuvieran disponibles, la entidad podrá recurrir a los últimos estados financieros. Para los trabajadores autónomos que no dispongan de estados financieros prevé utilizar su última información fiscal o patrimonial.

Además, la entidad proporcionará a la empresa, junto a la calificación del riesgo, información acerca de su posición relativa dentro del sector en que desarrolla su actividad a través de la comparación de sus ratios con las ratios sectoriales elaboradas a partir de la información contenida en la Central de Balances del Banco de España.

No obstante, se detectan algunos aspectos que podrían afectar a la eficacia de la nueva regulación. Por un lado, las

La especificación de las ratios económico-financieras que utilizarán las entidades podría incentivar a las pymes a mejorar la información que nutre este sistema de calificación de riesgos

² En diciembre de 2015 el Banco de España presentó el Proyecto de Circular por la que se establecen el contenido y formato del documento *Información Financiera-Pyme* y se especifica la metodología de calificación del riesgo contemplados en la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

la nueva normativa podría considerarse un importante avance en cuanto a la transparencia de las entidades en sus procesos de decisión sobre la concesión de créditos y constituirá un acicate para la mejora de la información económico-financiera de las pymes

entidades decidirán discrecionalmente la relación entre las ratios utilizadas y la calificación a asignar a la situación financiera de la empresa, y lo harán en función de su experiencia histórica, de su modelo de gestión y del seguimiento de sus acreditados. Además, el sistema previsto no ofrece respuesta a determinadas situaciones que afectan al mercado del crédito de las pymes, como cuando la empresa tiene un historial crediticio corto –*start-up* o nuevas empresas–, cuando la compañía no tiene activos suficientes que sirvan de garantías (o de colateral) o cuando la empresa tiene dificultades a la hora de presentar correctamente su información económico-financiera.

A pesar de las dificultades señaladas, la nueva normativa podría considerarse un importante avance en cuanto a la transparencia de las entidades en sus procesos de decisión sobre la concesión de créditos y constituirá un acicate para la mejora de la información económico-financiera de las pymes, principalmente de aquellas que necesiten acceder a la financiación bancaria. ▽

Referencias bibliográficas

- Boot, A.** (2000): "Relationship Banking: What Do We Know?" *Journal of Financial Intermediation*, volumen 9, nº 1, pp. 7-25.
- Centre for Strategy and Evaluation Services** (2014): *Evaluation of market practices and policies on SME rating*. s.l.:Panteia.
- Comisión Europea COM** (2011) 870 final. *An Action Plan to improve access to finance of SME*.
- Gonzalo, J.** (2012): "Simplificación contable-administrativa en las microentidades: impacto económico y financiero" *Papeles de la Fundación de Estudios Financieros*, nº 45, pp. 109-131.
- Martínez-Carrascal, I.** (2012): "Ajuste de capacidad en el sistema financiero español". *Documento de trabajo* nº 09/12. Barcelona: La Caixa.
- Myers S. y N. Majluf** (1984): "Corporate financing and investment decision when firms have information investors do not have". *Journal of Financial Economics*, volumen 13, nº 2, pp. 187-221.
- Ordiales, I.** (2015): "El sector financiero y el acceso de las pymes al crédito, una restricción a la creación de empleo" *Gaceta sindical: reflexión y debate*, nº 24, pp. 261-282.
- Pérez-García, F.** (dir.) (2007): *Banca relacional y capital social en España. Competencia y confianza*. Bilbao: Fundación BBVA.
- Stiglitz, J.E. y A. Weiss** (1981): "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". *American Economic Review*, volumen 71, nº 3, pp. 393-410.
- Williamson, S.D.** (1986): "Costly monitoring, financial intermediation and equilibrium credit rationing". *Journal of Monetary Economics*, volumen 18, nº 2, pp. 159-179.



Cinco años con Mario: los riesgos de la política monetaria no convencional del Banco Central Europeo



Eduardo Menéndez Alonso

Profesor Titular de Economía Financiera y Contabilidad. Universidad de Oviedo

El objetivo del trabajo es describir los riesgos y efectos perversos inducidos por la política monetaria no convencional adoptada por el Banco Central Europeo, entre los que destacan:

- *La expropiación de rentas del ahorrador*
- *El riesgo de generación de burbujas financieras;*
- *El desincentivo a adoptar reformas estructurales por los gobiernos;*
- *Las distorsiones a la eficiencia en la asignación de los recursos financieros*
- *El deterioro de los márgenes de negocio de los bancos y otros intermediarios financieros.*

Como respuesta a la crisis financiera, los principales bancos centrales han adoptado políticas monetarias no convencionales, con el propósito de estabilizar los mercados y el sistema financiero, restaurar la confianza en la economía, fomentar el crecimiento económico y luchar contra la deflación. En este sentido, Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo desde noviembre de 2011, ha recurrido a medidas extraordinarias, como la drástica reducción del tipo central de intervención, los programas de financiación a largo plazo LTRO y TLTRO, la fijación de tipos negativos en la facilidad de depósito o la adopción de programas de recompra de activos¹. La limitada efectividad de estas medidas ha generado un debate reciente sobre las consecuencias no deseadas y los efectos perversos asociados. El objetivo de este trabajo es sintetizar los efectos negativos de estas políticas no convencionales en el conjunto de la economía².

Expropiación de rentas y riqueza del ahorrador

Uno de los efectos derivados de la política monetaria no convencional es la transferencia de riqueza del ahorrador al prestatario. Las personas de cierta edad que han acumulado un patrimonio financiero a lo largo de su vida no encuentran activos financieros en los que rentabilizar sus ahorros y otros individuos de edad media ven seriamente comprometidas sus expectativas de

¹ Tras el comunicado del 10 de marzo de 2016 el tipo central de intervención se redujo en 5 puntos básicos hasta situarse en el 0%, mientras que el tipo de la facilidad de depósito se fijó en el -0,40%. Desde abril de 2016 el programa de recompra de activos se incrementa hasta alcanzar los 80.000 millones de euros mensuales, extendiéndose su aplicación a los bonos con grado de inversión de empresas no financieras. Además, se diseñan nuevas operaciones TLTRO, de financiación a largo plazo, a partir de junio de 2016, a 4 años, para incentivar la concesión de crédito bancario al sector privado.

² Para referirse a estas medidas se han acuñado los términos ZIRP (*Zero Interest Rate Policy*) y NIRP (*Negative Interest Rate Policy*). Su origen data de la política monetaria adoptada por el Banco de Japón en la década de 1990.

mantener su nivel de vida en el momento de su jubilación mediante la obtención de una renta complementaria a la pensión pública.

La política monetaria no convencional destruye la ya maltrecha cultura del ahorro, base esencial para fomentar un crecimiento sostenible a largo plazo. El inversor tradicional, con un perfil de riesgo conservador, ve drásticamente limitadas sus oportunidades de rentabilizar el ahorro acumulado. Es sintomática la creciente 'expulsión' del inversor minorista de ciertos instrumentos canalizadores del ahorro conservador, como la deuda pública a corto plazo, los pagarés de empresa o los fondos de naturaleza monetaria. Las subastas competitivas de Letras del Tesoro realizadas en marzo de 2016 revelan tipos medios ponderados negativos en todos los plazos (a 3 meses: -0,281%; a 6 meses: -0,114%; a 9 meses: -0,068%; a 12 meses: -0,066%)³. El Informe Anual 2015 del mercado AIAF resalta la práctica desaparición del inversor particular del mercado de pagarés de empresa.

La tendencia a adoptar estrategias de búsqueda de rentabilidad

Los inversores alteran su comportamiento con objeto de cubrir el diferencial de los productos de inversión tradicionales, asumiendo una mayor exposición al riesgo y alejándose del espectro de activos que constituyen su ámbito tradicional –*search for yield*–. La evidencia empírica reciente muestra señales inequívocas de esta tendencia, entre otras: (i) el incremento de la exposición de los inversores institucionales a los mercados emergentes de renta fija; (ii) el aumento del peso relativo de la financiación sindicada de empresas altamente apalancadas; o (iii) el fuerte incremento de las emisiones brutas y la ampliación del vencimiento medio de las emisiones internacionales realizadas por instituciones financieras y empresas no financieras de países emergentes⁴. En el ámbito minorista se observa un mayor apetito del inversor por los bonos es-

La política monetaria no convencional destruye la ya maltrecha cultura del ahorro, base esencial para fomentar un crecimiento sostenible a largo plazo

³ En 2014 el Tesoro Público español se vio obligado a modificar el sistema de subastas competitivas de Letras para evitar que el ahorrador pudiese suscribir valores con rentabilidad negativa. La Resolución de 21 de agosto de 2014 de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera estableció que las peticiones no competitivas se tendrán por no presentadas en caso de que el tipo medio ponderado resultante de la subasta fuese negativo.

⁴ Véase, por ejemplo, Bank of International Settlements (2016). *Debt Securities Statistics*, marzo 2016.

La experiencia histórica muestra que un periodo prolongado de tipos de interés anormalmente bajos tiende a crear burbujas en ciertos activos financieros, como los bonos, las acciones o el mercado inmobiliario, provocando una fuerte divergencia entre los precios de mercado y los fundamentales

tructurados, los fondos mixtos, la renta variable, o incluso los instrumentos derivados con fuerte componente especulativo⁵.

Riesgo potencial de creación de burbujas financieras

La experiencia histórica muestra que un periodo prolongado de tipos de interés anormalmente bajos tiende a crear burbujas en ciertos activos financieros, como los bonos, las acciones o el mercado inmobiliario, provocando una fuerte divergencia entre los precios de mercado y los fundamentales. Algunos indicadores revelan serios indicios de sobrecalentamiento de los activos y ciertas dosis de exuberancia en los mercados financieros. Por ejemplo, el SWISS RE US Financial Market Excess Index registra niveles anormalmente elevados, no observados desde el periodo de exuberancia previo a la crisis financiera⁶.

Desincentivo de los estados a adoptar políticas de consolidación fiscal

La política monetaria no convencional adoptada por el Banco Central Europeo otorga a los países un amplio margen temporal de maniobra para que procedan a realizar los ajustes y reformas necesarios para impulsar el crecimiento económico en el área. Pero esta buena voluntad del banco central incorpora un riesgo de comportamiento oportunista *ex post* por parte de algunos gobiernos europeos –*moral hazard risk*–. La reducción artificial de los tipos de interés, al aliviar a corto plazo los problemas financieros, desincentiva la adopción de medidas de consolidación fiscal y tiende a retrasar los ajustes necesarios para el saneamiento de las cuentas públicas y el forta-

⁵ Inverco (2016). Informe Anual 2015 y Perspectivas 2016.

⁶ *SWISS RE's Strategy and Performance in a Volatile Market*, Helvea Baader Bank Group, Swiss Equities Conference, enero 2016.





La reducción artificial de los tipos de interés, al aliviar a corto plazo los problemas financieros, desincentiva la adopción de medidas de consolidación fiscal y tiende a retrasar los ajustes necesarios para el saneamiento de las cuentas públicas y el fortalecimiento de la economía

lecimiento de la economía. De esta forma, la disciplina financiera *-deleveraging-* es sustituida por la renovación gradual de los vencimientos *-evergreening-*, permitiendo que los gobiernos aplacen las reformas *sine die*.

Distorsión en la eficiencia en la asignación de los recursos financieros

Las medidas monetarias no convencionales también alteran el proceso de asignación de los recursos financieros. La mayor facilidad de acceso al mercado de capitales permite sobrevivir temporalmente a empresas con carteras mediocres de proyectos de inversión. A tipos artificialmente bajos o incluso negativos se podría generar la aparente ilusión de rentabilidad de proyectos ruinosos o de solvencia de empresas inviables. El efecto narcotizante de los tipos de interés ultrarreducidos desactiva el necesario ajuste empresarial a través del proceso de quiebra, impidiendo o retardando la expulsión del mercado de aquellas empresas que hagan un uso ineficiente de los recursos productivos y evitando que estos sean liberados y se destinen a proyectos con mayores expectativas de rentabilidad. La política monetaria contribuye así a favorecer la proliferación de empresas 'zombies', impactando negativamente sobre la eficiencia del sistema económico⁷.

La erosión del margen de intermediación del negocio bancario

Las políticas monetarias ultraexpansivas introducen una presión adicional sobre el negocio bancario, estrechando los márgenes de intermediación. El impacto de la reducción de los tipos de interés sobre el margen financiero constituye una preocupación muy extendida en los informes de diversos organismos internacionales, agencias de

rating y analistas del sector⁸. En el caso español, el diferencial entre el tipo de los préstamos y el tipo de los depósitos se sitúa en mínimos históricos, no pudiendo compensarse con un efecto volumen, dada la limitada reactivación experimentada por el crédito bancario en los últimos trimestres. En el último año el margen de intereses del negocio doméstico ha aumentado un 4,2% debido a una reducción de los costes financieros (-35,6%) superior a la caída de los ingresos financieros (-17,1%). La principal causa de la evolución del margen de intereses se debe a los cambios experimentados en la composición del pasivo bancario, al reducirse el peso de los depósitos a plazo a favor de los depósitos a la vista. Esta presión sobre la cuenta de resultados se acentúa por el volumen aún elevado de créditos dudosos y de activos adjudicados, presente en el balance de las entidades de crédito españolas, situándose la rentabilidad de los fondos propios a un nivel significativamente inferior al coste de capital⁹.

A la debilidad del margen de intermediación se añade la aparición de potenciales problemas legales en algunos contratos de préstamo a tipo variable, dada la evolución del índice de referencia. Por primera vez desde su creación el Euribor a 12 meses, la principal referencia hipotecaria en España, cerró en febrero de 2016 con un valor negativo (-0,008%). La evolución futura del Euribor podría generar problemas legales a las entidades de crédito en la medida en que el importe negativo del índice pueda exceder del diferencial o *spread* aplicado en los contratos de préstamo hipotecario a tipo variable, especialmente en aquellas operaciones formalizadas durante la época del *boom* inmobiliario (con diferenciales muy ajustados de 20/30

El efecto narcotizante de los tipos de interés ultrarreducidos desactiva el necesario ajuste empresarial a través del proceso de quiebra, impidiendo o retardando la expulsión del mercado de aquellas empresas que hagan un uso ineficiente de los recursos productivos y evitando que estos sean liberados y se destinen a proyectos con mayores expectativas de rentabilidad

⁸ Véase, por ejemplo, Bank of International Settlements, *Old and New Risks on Financial Landscape*, 85th Annual Report, VI, junio 2015.

⁹ Véase el Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España de noviembre de 2015.

⁷ Este fenómeno se observó en Japón durante la década de los noventa a raíz de las medidas adoptadas por el banco central para solventar la crisis bancaria e intentar reactivar la economía nipona.

Algunos expertos advierten del impacto negativo sobre la pérdida de autonomía e independencia financiera de los bancos centrales, ante el incremento del riesgo de sus balances como consecuencia de los amplios programas de recompra de deuda pública, cédulas hipotecarias y renta fija corporativa

puntos básicos). La creciente litigiosidad con el sector bancario por la comercialización de instrumentos complejos puede extenderse a las operaciones crediticias, con el consiguiente potencial impacto negativo en la cuenta de resultados¹⁰.

Problemas estructurales en compañías de seguros y fondos de pensiones

La prolongación en el tiempo de medidas monetarias no convencionales impacta también sobre el negocio de otros intermediarios financieros, como las compañías de seguros o los fondos de pensiones. El balance de estas instituciones muestra la importancia de gestionar el *gap* estructural entre sus activos y pasivos, en la medida en que el plazo medio de sus compromisos financieros excede de forma significativa del vencimiento medio de sus activos. Las aseguradoras ofrecen a su clientela muchos productos financieros con rentabilidad garantizada a medio o largo plazo. Un escenario prolongado de tipos de interés anormalmente bajos cuestiona la capacidad de estas instituciones para atender a los compromisos a largo plazo asumidos con sus clientes. En este entorno la política tradicional de invertir una parte significativa de las primas percibidas en activos de renta fija dificulta seriamente la consecución de la rentabilidad prometida y cuestiona la solvencia de muchas de estas compañías.

Los planes de pensiones afrontan un problema análogo. Los planes de prestación definida deben asumir el reto de generar una rentabilidad significativa para atender a los compromisos de pago asumidos con los partícipes en un entorno desfavorable de tipos de interés. Esta situación introduce un riesgo añadido para las promotoras que de-

ben cubrir con sus propios recursos el diferencial. Este escenario, si se prolonga en el tiempo, cuestiona también la adecuación de los rendimientos que generarán los planes de contribución definida para cubrir las necesidades financieras futuras de los beneficiarios, al reducirse de forma grave sus expectativas de ingresos en la fecha de jubilación¹¹.

La gestión de la salida

La supresión de las medidas no convencionales por parte de los bancos centrales –*tapering*– también resulta problemática –*ZIRP trap*–. La adopción gradual de una política monetaria más ortodoxa, que impulsará los tipos de interés al alza, una vez normalizada la estabilidad de precios y la mejora de las expectativas de crecimiento económico, podría generar otros riesgos que no deben despreciarse. Los gobiernos que no hayan reducido el nivel de sobreendeudamiento público y no hayan realizado ajustes estructurales afrontarán un aumento significativo del coste cuando apelen a los mercados financieros para hacer frente a los vencimientos de la deuda en curso –*roll over risk*–.

Este escenario de tipos normalizado introduce un factor adicional de tensión en la elaboración de los presupuestos públicos, al aumentar el peso del servicio financiero de la deuda y acentuarse el dilema entre incrementar la presión fiscal o reducir el gasto público y la calidad en la prestación de los servicios básicos a los ciudadanos. De forma análoga, podemos razonar en el ámbito privado, en aquellas familias y empresas que mantengan altos niveles de endeudamiento referenciado a un índice monetario. En las empresas no financieras las expectativas de incremento de los beneficios pueden verse limitadas o incluso anuladas por el nuevo entorno alcista de tipos de interés.

Algunos expertos advierten también del impacto negativo sobre la pérdida de autonomía e independencia financiera de los bancos centrales, ante el incremento del riesgo de sus balances como consecuencia de los amplios programas de recompra de deuda pública, cédulas hipotecarias y renta fija corporativa. La reputación y credibilidad de los bancos centrales pueden verse seriamente erosionadas si al agotamiento de la eficacia de las políticas no convencionales se añaden los potenciales efectos adversos asociados a las mismas. ▼

11 Estas instituciones deben invertir siguiendo criterios de seguridad, rentabilidad, liquidez, diversificación y de plazo, según su finalidad, lo que condiciona su capacidad para reorientar su política de inversiones hacia la búsqueda de una mayor rentabilidad. La legislación impone límites a la inversión en activos no negociados en mercados regulados, en acciones y renta fija de un mismo emisor o grupo económico, en activos denominados en divisas, en activos financieros estructurados o a las posiciones en derivados que no estén motivadas por operaciones de cobertura, entre otras restricciones.

10 En la prensa económica ha surgido un cierto debate sobre estos temas, a saber: i) ¿Debe el banco abonar intereses al deudor si el Euríbor negativo supera el importe del margen aplicado al préstamo?; ii) ¿Podría aplicarse el «interés negativo» a la reducción del principal pendiente de amortizar del préstamo? La mayor parte de los contratos no contemplaban este escenario, lo que abre la vía a que sean los tribunales los que resuelvan esta incertidumbre.





El arte de invertir con criterio: la inversión socialmente responsable

Tribuna de opinión



Irmante Jackute
Isidoro Guzmán Raja
Universidad Politécnica de Cartagena

Los efectos de la crisis financiera han originado cambios en el comportamiento de los inversores, despertando el interés de los mismos por conocer la conducta de las empresas en las que invierten e impulsando así el desarrollo de la inversión socialmente responsable (en adelante ISR), que combina criterios financieros de rentabilidad-riesgo, propios de la inversión tradicional con otros extrafinancieros de carácter medioambiental, social y de buen gobierno, sin perder el nivel de rentabilidad, viéndose frenado el crecimiento de este fenómeno debido al alto grado de desconocimiento al que se enfrenta por parte de los pequeños inversores y agentes financieros.

Introducción

Toda inversión económica tiene un impacto que generalmente se identifica con su vertiente estrictamente económica aunque, sin embargo, los acontecimientos de los últimos años, marcados por la devastadora crisis financiera mundial, han influido sustancialmente en el comportamiento de los inversores, provocando en los mismos una preocupación real por conocer las conductas de las empresas o entidades en las que invierten, lo que ha supuesto un importante impulso en el desarrollo de la denominada genéricamente 'inversión ética', más comúnmente conocida bajo el epíteto de 'Inversión Socialmente Responsable', que junto a la búsqueda de la rentabilidad de los productos financieros de carácter tradicional persigue una repercusión positiva de tipo social en la colectividad y en el medio ambiente (Fernández, 2015).

En este sentido, la ISR se viene extendiendo de diferentes formas y bajo distintos espacios, utilizando para ello la creación de numerosos foros, fomentando la difusión de los Principios de Inversión Responsable propuestos desde la Organización de las Naciones Unidas, así como mediante la creación de diversos índices y agencias de investigación socialmente responsables (Alejos, 2014), aunque, no obstante, este fenómeno sigue enfrentándose a un considerable grado de desconocimiento, especialmente por parte de los pequeños inversores, lo que plantea una serie de retos que deberían superarse para tratar de incrementar los niveles de este tipo de inversiones, que recogen entre sus objetivos beneficios directos para la sociedad.

Concepto de la Inversión Socialmente Responsable (ISR)

La ISR, también conocida como 'inversión ética' (Reino Unido) o 'inversión sostenible y responsable' (Eurosif), es aquel tipo de inversión que, al igual que la tradicional, considera criterios financieros de rentabilidad-riesgo, pero combinándolos con criterios extra-financieros de carácter medioambiental, social y de buen gobierno (también conocidos como criterios ASG), sin que por ello el nivel de la rentabilidad obtenida sea inferior al de la inversión con criterios exclusivamente económicos (Spainsif, 2015). Por tanto, a partir de la definición expuesta, es palmario que la ISR amalgama la responsabilidad moral del inversor, basada en consideraciones sociales, junto con sus expectativas de rentabilidad netamente financiera (Alejos, 2014), presentando esta forma de inversión una filosofía aplicable a prácticamente todos los productos que actualmente se comercializan en los mercados financieros, tales como fondos de inversión, planes de pensiones individuales y de empleo, seguros de vida ahorro y sociedades y fondos de capital riesgo, entre otros, siendo el requisito esencial para que el producto financiero sea considerado socialmente responsable la existencia de un ideario junto con la expresa manifestación de la inclusión en su política de inversión de criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno (Spainsif, 2015).

Al respecto, ante la confusión existente en cuanto a la diferenciación entre fondos ISR y fondos solidarios o sociales, una cuestión a tener en cuenta es que si bien en ocasiones la ISR destina una parte de la rentabilidad obtenida

La ISR o 'inversión ética' combina criterios financieros de rentabilidad-riesgo junto con otros de carácter medioambiental, social y de buen gobierno

a financiar otras entidades, no es una actividad meramente altruista, ejerciendo el factor económico como una de las variables diferenciadoras entre ambos conceptos (Alejos, 2014). Además, cuando un producto financiero solidario cede parte de la comisión que percibe a una organización sin ánimo de lucro, fundación u otro organismo de similares características con un fin de interés general, es obvio que se promueve la acción social, pero no necesariamente la ISR, pues no tiene por qué considerar criterios extra-financieros en sus políticas de inversión, ni en el ejercicio de la propiedad activa (Spainsif, 2015).

Reseña histórica y evolución de la ISR

Los orígenes de la ISR se encuentran estrechamente relacionados con las organizaciones religiosas, remontándose a miles de años, cuando la ley judía establecía la prohibición de realizar negocios que violaran códigos éticos, morales o religiosos, y en esta misma línea de actuación, durante el siglo XVIII, algunos grupos de origen religioso se negaron a invertir en negocios relacionados con la esclavitud, el tabaco o el alcohol, llegando, no obstante, el gran impulso de la ISR en los años 60 del siglo XX, como consecuencia de diversos acontecimientos sociales y políticos que tuvieron lugar en ese momento y posteriormente, tales como el rechazo a la guerra de Vietnam, el movimiento pro derechos civiles en Estados Unidos o el *apartheid* de Sudáfrica en los años 80 (Alejos, 2014), adoptando el fenómeno descrito un desarrollo continuo por décadas, hasta convertirse en la actualidad en una tendencia al alza a nivel mundial, en especial tras la crisis financiera, que ha venido a poner de manifiesto la necesidad de buscar nuevas fórmulas de inversión, asumiendo una filosofía basada en una mayor transparencia, valores éticos y una mejor gestión del riesgo (Espada, 2014), siendo prueba de ello que la ISR ha llegado a alcanzar a nivel global en el año 2014 la nada despreciable cifra de 21,4 trillones de dólares frente a 13,3 trillones de dólares en el año 2012, lo que evidencia un crecimiento del 61% en dicho periodo (*Global Sustainable Investment Review*, 2014). Geográficamente, la zona con mayor proporción de ISR es Europa (63,7%), seguida de Estados Unidos (30,8%), Canadá (4,4%), Australia (0,8%) y Asia (0,2%), suponiendo las tres primeras regiones un 99% del total de la ISR global (Figura 1), siendo Estados Unidos la demarcación que presenta el mayor crecimiento de todas ellas (Figura 2).

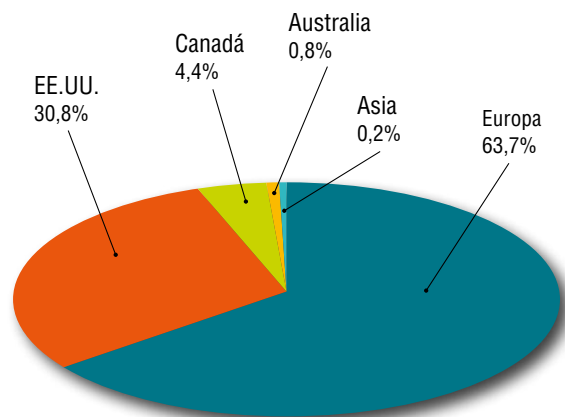
El desarrollo de la ISR en España

En España, la ISR se encuentra regulada desde el año 2013 por la norma Aenor UNE 165001 sobre productos financieros socialmente responsables, habiendo ascendido en 2014 a la cifra de 193.329 millones de euros (Figura 3),

un 44% más que en el año anterior (Martín, 2015), lo que ha supuesto un 35,7% del total de la inversión española (Heras, 2016), presentando además una evolución ascendente, tal y como lo evidencia un aumento del 71% entre 2009 y 2011 (Spainsif, 2014).

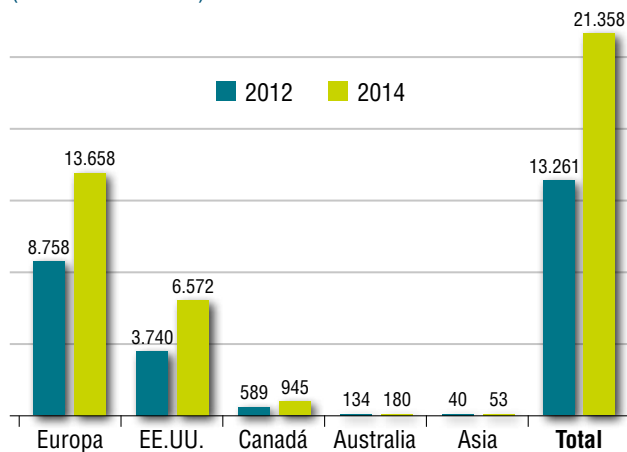
Sin embargo, a pesar de los datos positivos antes señalados, España sigue siendo, junto a Suiza, uno de los países europeos con un desarrollo más contenido de la ISR, pues

Figura 1. Proporción de la ISR mundial por regiones



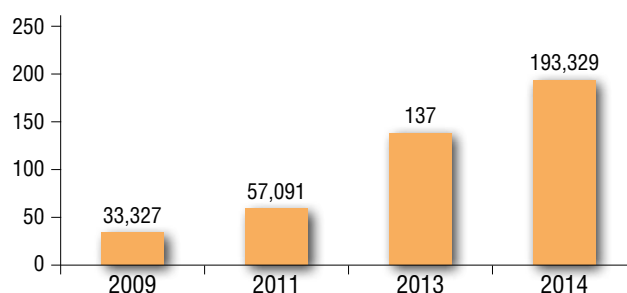
Fuente: elaboración propia a partir de *Global Sustainable Investment Review* (2014).

Figura 2. Evolución mundial ISR período 2012-2014 (billones de euros)



Fuente: elaboración propia a partir de *Global Sustainable Investment Review* (2014).

Figura 3. Evolución ISR España (miles de millones de euros)





Los productos con mayor implantación en España son los fondos de inversión y de pensiones ISR, cuya demanda proviene principalmente del sector institucional

como pone de manifiesto la encuesta anual de Novethic (2015), que distingue tres niveles de desarrollo de la ISR europea, son Noruega, Finlandia, Países Bajos, Dinamarca y Suecia el grupo de países donde este tipo de inversión se encuentra más desarrollada, existiendo un segundo grupo formado por Francia, Reino Unido, Alemania, Austria y Bélgica con un nivel intermedio, quedando España y Suiza en el nivel de menor avance de la ISR en Europa (Novethic, 2015).

Desde el punto de vista de la concreción de la ISR, los productos con mayor implantación en España son los fondos de inversión ISR y los fondos de pensiones ISR (Spainsif, 2015), cuya demanda proviene principalmente del sector institucional (93%), suponiendo el sector minorista (7%) el reto actual (Díaz, 2015). Los expertos enumeran distintas causas que justifican esta gran diferencia entre los inversores *retail* y los institucionales, destacando entre ellas el gran desconocimiento que existe sobre la ISR, tanto entre los pequeños inversores como por parte de los agentes financieros, que ante esta situación se inclinan por productos financieros tradicionales, pues aunque desde Foro Español de ISR se intenta aclarar que «un producto socialmente responsable se adquiere igual que cualquier otro productos financiero» (Spainsif, 2015), lo cierto es que en un país como España, con gran profusión de sucursales bancarias en todo el territorio nacional, que generalmente mueven una gama de entre 15 y 20 productos recomendados, suele ser frecuente la omisión de productos financieros de ISR por desconocimiento, lo que, evidentemente, provoca que el acceso a los mismos por parte de pequeños inversores sea complicado, enfatizando la más que imperiosa necesidad de un cambio en la política de oferta de productos financieros, que, además, deberían empezar a considerar la ISR como una oportunidad de negocio, dada la parte de rentabilidad inherente al producto en la que se integra este tipo de inversión, incentivando las redes de comercialización y distribución a tales efectos (Martín, 2015), todo ello sin perjuicio de que ya existan estructuras para acceder a productos socialmente responsables, como fondos con temática ISR o carteras gestionadas ISR (Díaz, 2015).

Estrategias de la ISR

La Figura 4 muestra las diferentes estrategias o modalidades de la ISR utilizadas por los fondos para ejercer una inversión socialmente responsable (Alejos, 2014), siendo las más comunes las siguientes:

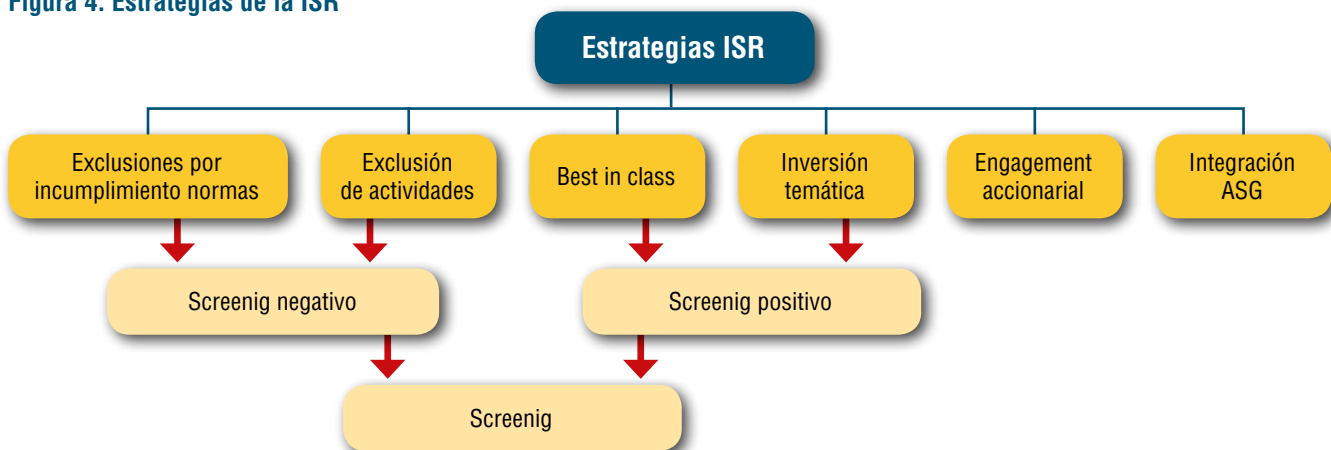
1. **Exclusiones por comportamientos contrarios a normativas internacionales y derechos básicos:** a través de esta estrategia el análisis y selección de las empresas se realiza basándose en el cumplimiento de normas internacionales sobre protección ambiental, derechos laborales, derechos humanos o anticorrupción (Alejos, 2014).
2. **Exclusión de actividades:** modalidad que excluye empresas que realizan una actividad que, aún siendo legal en el lugar donde se lleva a cabo, es contraria a los valores del inversor o a creencias éticas del mismo (armamento, alcohol, tabaco) (Vives, 2015).
3. **Best-in-Class:** estrategia mediante la que se priorizan las empresas que, una vez superado el análisis financiero, tienen una mayor valoración ASG¹.
4. **Inversión temática:** modalidad que recoge fondos temáticos basados en criterios de sostenibilidad como, por ejemplo, la disminución de la utilización de petróleo, centrándose su enfoque en sectores como la energía, el agua, etc.
5. **Diálogo con las empresas o *engagement* accionarial:** modalidad basada en el ejercicio de los derechos políticos (voto, etc.) y un diálogo directo con la empresa, con el fin de influir en la misma para que asuma sus responsabilidades sociales.
6. **Integración ASG:** estrategia que en la gestión clásica de inversiones obtiene conclusiones financieras teniendo en cuenta los criterios ASG clave.

Como se expone en la Figura 4, dentro de la política de ISR se puede producir el agrupamiento de algunas estrategias en un mismo grupo, dadas las similitudes en los criterios que siguen, lo que se conoce como el *screening* o cribado, que a su vez da lugar a *screening* negativo y *screening* positivo. En este sentido, el *screening* negativo se basa en factores negativos relacionados con sectores de actividad, prácticas empresariales o cumplimiento de las normas internacionales y derechos básicos, permitiendo excluir determinados valores de las carteras de inversión cuando las empresas incurran en ellos, aplicando, en cada caso concreto, distinto grado de rigidez. Por su parte, el *screening* positivo reconoce una discriminación positiva y habitualmente se aplica cuando se pretende integrar en la cartera aquellas empresas con mejores políticas sociales, medioambientales y de buen gobierno corporativo o se intenta invertir en sectores concretos (l'Observatori de les Finances Ètiques, 2010).

¹ Existen más de cien instituciones en el mundo que evalúan la sostenibilidad de las empresas de acuerdo a los criterios que establecen, y además, algunas de ellas elaboran índices que constituyen una base para formar carteras socialmente responsables, siendo uno de los más conocidos el denominado Dow Jones Sustainability Index, DJSI (Vives, 2016).

La mayoría de los estudios empíricos especializados en este tipo de inversiones demuestran que desde el punto de vista de rentabilidad-riesgo son tan eficientes, o incluso más, que la inversión tradicional

Figura 4: Estrategias de la ISR



Fuente: elaboración propia a partir de los siguientes documentos: Análisis cualitativo de los Fondos de Inversión Socialmente Responsables comercializados en España (2010); La ISR: una opción comprometida con el bienestar (2014); Manual de inversión socialmente responsable (2015).

Rentabilidad y riesgo en comparación con la inversión tradicional

Existe un extenso debate en la doctrina sobre el desempeño financiero de la ISR (Alejos, 2014), concluyendo la mayoría de los estudios empíricos especializados que este tipo de inversiones son tan eficientes, o incluso más, desde el punto de vista de rentabilidad-riesgo, que la inversión tradicional (Gómez, 2016), lo que desmiente la creencia generalizada en cuanto a que la inversión en productos socialmente responsables exige renunciar a la rentabilidad y/o asumir un mayor riesgo (Jaramillo y Domínguez, 2015), a la vez que demuestra que el efecto de las premisas teóricas establecidas, que señalan una mayor exposición al riesgo de la ISR debido a una selección negativa de empresas y, por consiguiente, una menor diversificación de la cartera (Alejos, 2014), se ha visto reducida gracias a la progresiva adopción de actitudes socialmente responsables por parte de las empresas, sin perjuicio de que la ISR minimiza los aspectos relacionados con riesgos reputacionales, sanciones medioambientales o por malas prácticas laborales, sociales o contrarias a la normativa, permitiendo, en este sentido, un mejor control de los riesgos de las empresas y actividades en las que se invierte (Gómez, 2016).

A modo de conclusión

La ISR, cuyos orígenes se remontan a miles de años, presenta actualmente una tendencia al alza a nivel mundial, como consecuencia del cambio en el comportamiento de los inversores, provocado, en parte, por los devastadores efectos de la crisis financiera, que parecen albergar una preocupación real en cuanto a la conducta de las empresas en las que invierten, exigiendo nuevas fórmulas de financiación, basadas en una mayor transparencia, valores éticos y una mejor gestión del riesgo (Espada, 2014).

No obstante, la ISR en España, aunque en crecimiento, aún presenta un desarrollo moderado (Novethic, 2015) y su demanda está concentrada en el sector institucional (93%), hecho que en gran medida puede ser achacado al desconocimiento de este fenómeno por parte del pequeño inversor, convirtiéndose el sector minorista (7%) en un reto a alcanzar, siendo necesario para ello un cambio

en la conducta de los ofertantes, que han de considerar la ISR como una oportunidad de negocio, para lo que es necesario su incentivación a través de las redes de comercialización y distribución de estos productos (Martín, 2015), sobre todo teniendo en cuenta que desde el punto de vista de rentabilidad-riesgo la ISR presenta niveles de eficiencia iguales o superiores a la inversión tradicional (Gómez, 2016). ▽

Referencias bibliográficas

- Alejos Góngora, C.** (2014). "La Inversión Socialmente Responsable (ISR): una opción comprometida con el bienestar", *Cuadernos de la Cátedra 'La Caixa' de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo*, nº 22.
- Díaz San Segundo, J.** (2015). Groupama: *La inversión socialmente responsable incorpora información y no aminora la rentabilidad*. Disponible en: <http://www.estrategiasdeinversion.com/invertir-largo/videos/inversion-socialmente-responsable-incorpora-informacion-no-271930>.
- Fernández Vela, R.** (2015). *La Inversión económica y la Ética Social: La Inversión Socialmente Responsable*. Disponible en: <http://diarioreponsable.com/opinion/19722-la-inversion-economica-y-la-etica-social-la-inversion-socialmente-responsable>.
- Gómez Cubillo, J.** (2016). "La inversión socialmente responsable", *Bocetos de Economía*. Disponible en: <http://www.consilio.es/es/bocetos-de-economia.html>.
- Global Sustainable Investment Review 2014**. Disponible en: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf.
- Heras, S.** (2016). *Inversión socialmente responsable a través de Fondos y ETFs*. Disponible en: <http://www.rankia.com/blog/fondos-fondos-inversion/3107162-inversion-socialmente-responsable-traves-fondos-etfs>.
- l'Observatori de les Finances Ètiques** (2010). "Análisis Cualitativo de los fondos de inversión socialmente responsables comercializados en España", *Papers de l'Observatori de les Finances Ètiques*, nº 7.
- Martín, P.** (2015). *La Inversión Socialmente Responsable crece un 44% en España*. Disponible en: <http://www.corresponsables.com/actualidad/la-inversion-socialmente-responsable-crece-un-44-en-espana>.
- Novethic Survey 2015/Profile of Responsible Investors in Europe, 2015**. Disponible en: http://www.novethic.com/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/2015_responsible_investors_survey.pdf.
- Spainsif** (2015). *Manual de la Inversión Socialmente Responsable*. Disponible en: http://www.spainsif.es/sites/default/files/upload/ficheros/semana_isr/guia_isr_v3_web2.pdf.
- Spainsif** (2014). *Observatorio de la Inversión Socialmente Responsable en España 2013*. Disponible en: <http://www.spainsif.es/sites/default/files/upload/publicaciones/Observatorio%20ISR%202013.pdf>.



¿Cómo ha afectado la crisis a la estrategia y al ciclo económico de las empresas cotizadas españolas?



María Teresa Tascón
Borja Amor Tapia
Paula Castro Castro
Universidad de León

En este artículo analizamos los flujos de tesorería de las empresas cotizadas españolas referidos a cuatro áreas estratégicas: actividades operativas, financiación, inversión y dividendos, para ver cómo han sufrido los efectos de la crisis. Por un lado, las cuentas de las empresas nos indican las decisiones adoptadas para afrontar y superar el periodo de recesión y, por otro, queda patente el cambio en las decisiones estratégicas hasta hacer variar en algunos casos los indicadores de fase del ciclo de vida.

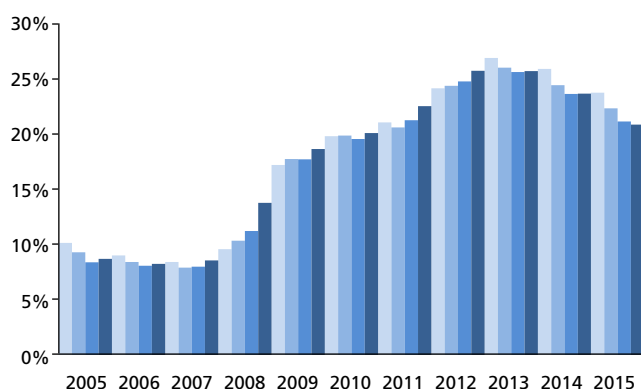
En los periodos de recesión se pone a prueba la capacidad de las empresas para mantener sus políticas a corto plazo y continuar con sus planes estratégicos. La crisis iniciada en 2008 en España ha tenido un efecto prolongado en el tiempo sobre la economía española. La evolución del producto interior bruto (PIB) y el desempleo en este periodo dan idea de los principales efectos sobre el conjunto de la economía. Tras la acusada caída del PIB en 2007 y 2008, el crecimiento mostró un intento de recuperación entre 2010 y 2011, pero el cambio de tendencia que dio paso a un ascenso sostenido no llegó hasta 2013. Desde entonces, el crecimiento del PIB ha ido aumentando hasta llegar al 3,5% actual. En cuanto al desempleo, desde los valores mínimos históricos de 2007 –en torno al 8%– la escalada de aumento durante la crisis llegó a valores máximos en 2013 –en torno al 26%– que posteriormente se ha moderado hasta los valores actuales –en torno al 21%–.

Teniendo en cuenta el origen financiero de la crisis, la reducción del endeudamiento es el primer efecto esperado sobre las cuentas de las empresas. Esto se detecta durante el primer año de la crisis en Alemania, Estados Unidos, Francia, Japón y el Reino Unido (Allen *et al.*, 2012). Pero nos interesa analizar qué otros efectos se pueden identificar en las cuentas de las empresas que nos indiquen, por un lado, las decisiones adoptadas para afrontar y superar el periodo de recesión y, por otro, cómo la crisis ha

Figura 1. Variación anual del PIB en España



Fuente: Banco de España

Figura 2. Tasa de paro en España por trimestres

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

interferido en las decisiones estratégicas hasta hacer variar los indicadores de fase del ciclo de vida.

Para analizar el comportamiento estratégico y diferenciar la etapa del ciclo de vida en que se sitúan las empresas utilizamos dos aproximaciones: la distinción entre flujos de efectivo operativos, de inversión y financieros, proporcionados por el Estado de Flujos de Efectivo, y la política de dividendos de las empresas. En ambos casos se trata de buenos indicadores para empresas que cotizan en Bolsa. En el Estado de Flujos de Efectivo, que es de presentación obligada para las empresas cotizadas, el signo de los flujos de efectivo operativos, de inversión y financieros permite analizar las diferencias de comportamiento de las empresas en estas tres grandes áreas de actividad estratégica pero, además, siguiendo a Dickinson (2011), se toma conjuntamente (Tabla 1) para indicar con qué fase del ciclo de vida se corresponden esos comportamientos. En cuanto a la política de dividendos, es una decisión fundamental de las empresas cotizadas por su función de informar sobre la capacidad de generación de valor a largo plazo que permita mantener patrones de pago de dividendos estables y crecientes en el tiempo, pero también es un indicador de la madurez de las empresas.

Analizamos todas las empresas cotizadas españolas no financieras desde 2005, año en que las normas contables obligan a estas empresas a presentar el Estado de Flujos de Efectivo. Por tanto, los gráficos muestran tres años de auge económico –2005-2007– y el periodo de crisis de 2008 a 2012. Desde un máximo de 104 empresas en 2008, la muestra se ha ido reduciendo hasta llegar a 76 en 2012. Podemos considerar que el análisis de estas empresas que

Teniendo en cuenta el origen financiero de la crisis, la reducción del endeudamiento es el primer efecto esperado sobre las cuentas de las empresas

se mantienen en el mercado nos proporciona información de los efectos de la crisis sobre las políticas estratégicas de una parte significativa de las mejores empresas españolas.

Análisis de la estrategia y el ciclo de vida a partir de los flujos operativos, de financiación y de inversión

Lo primero que destacamos es que las empresas han mantenido un comportamiento estable de los flujos operativos, que no solo no se resienten al inicio de la crisis, sino que muestran una evolución creciente del saldo con signo positivo (generación de fondos) durante todo el periodo. Esto contrasta de forma notable con el comportamiento de las ventas, donde pueden apreciarse claramente caídas del crecimiento en respuesta a la variación del producto interior bruto. Los porcentajes de empresas con flujos netos positivos y negativos varían poco, tendiendo a aumentar los porcentajes positivos (generación de flujos) y reducir los porcentajes negativos (empleo de esos fondos de rotación).

Por el contrario, los flujos netos de financiación y de inversión se ven claramente perjudicados al inicio de la crisis, mostrando una evolución casi simétrica. La reducción de los flujos netos positivos de financiación (obtención de fondos procedentes de contratación de deuda o ampliaciones de capital que supera las devoluciones) es del 85% en 2007, del 95% en 2008 y cambia a flujo neto negativo (devolución neta de fondos) a partir de 2010. De hecho, la reducción en el número de empresas con flujos financieros positivos y el incremento de empresas con flujos financieros negativos es patente en todo el periodo de crisis.

La reducción de los flujos netos negativos de inversión (inversión neta) es más moderada –51% en 2007–y con reducciones variables en los años siguientes, desde apenas un 1% en 2008 a un 22% en 2011, aunque aumenta ligeramente en 2012. La gran mayoría de las empresas ha

Tabla 1. Fases del ciclo de vida según el signo de los flujos en el Estado de Flujos de Efectivo

Flujo de Tesorería	Introducción	Crecimiento	Madurez	Reestructuración	Declive
Operativo	-/-	+	+	+/-/-	-/-
Inversión	-/-	-/-	-/-	+/-/-	+
Financiación	+	+	-/-	+/-/-	+/-/-





Figura 3. Evolución media de los flujos de tesorería (miles de euros)

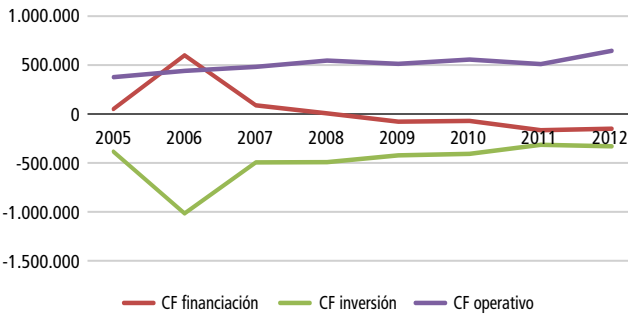


Figura 5. Flujos de tesorería de financiación (porcentaje de empresas con flujos positivos y negativos)

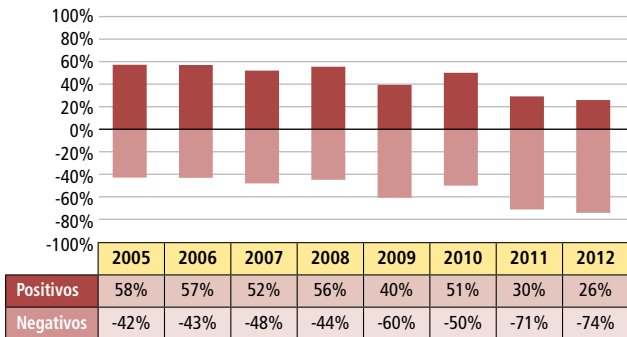
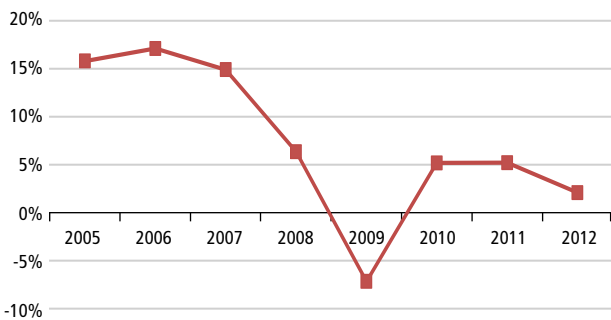


Figura 7. Variación de las ventas (porcentaje sobre valores medianos)



mantenido el signo negativo (inversión neta) para estos flujos y solo una pequeña proporción ha pasado a tener saldo positivo (desinversión neta) hasta alcanzar entre el 13 y el 20%, según el periodo. Así, se puede concluir el efecto notable de la crisis en la reducción de la inversión de las empresas cotizadas españolas, si bien son pocas las que han pasado a valores netos de desinversión, de manera que, en todos los periodos, el flujo neto total de inversión es de inversión neta.

Tras analizar por separado las cuantías y los signos de los flujos generados y empleados por las empresas, podemos ver cómo la mayoría de las empresas cotizando en bolsa entre 2005 y 2007 se sitúan en los patrones de madurez y crecimiento, con un pequeño grupo siguiendo patrones de introducción o de reestructuración y solo algunos ca-

Figura 4. Flujos de tesorería operativos (porcentaje de empresas con flujos positivos y negativos)

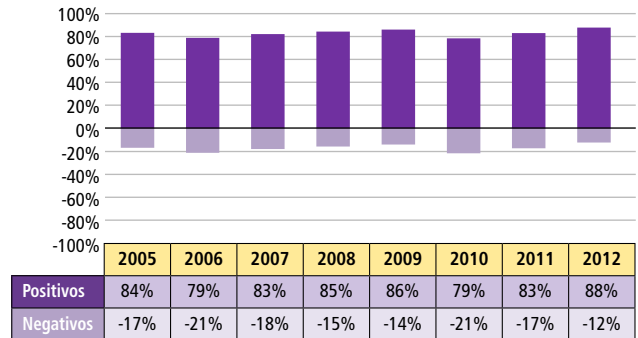


Figura 6. Flujos de tesorería de inversión (porcentaje de empresas con flujos positivos y negativos)

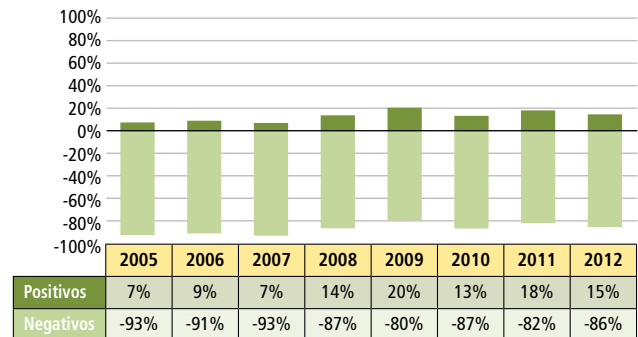
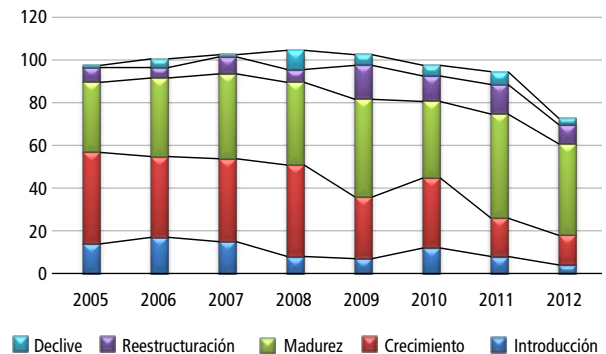


Figura 8. Número de empresas por fase del ciclo de vida. Modelo de Dickinson



sos en patrones de declive. Pero hay que tener en cuenta que durante el crecimiento, gran parte de este se materializa en inversiones de capital y la empresa tiene mayor dependencia de los fondos externos (Maksimovic y Phillips, 2008).

Con la crisis, las restricciones en la financiación empujan a las empresas hacia fases posteriores de su ciclo de vida, porque los flujos financieros negativos son típicos de empresas en madurez, reestructuración o declive. La reducción notable de la inversión también significa un avance hacia las últimas fases del ciclo de vida, porque llegar a signos positivos significa desinversión, que es típico de empresas en declive o reestructuración. En cuanto a los flujos operativos, su signo resulta determinante para ver qué empresas consiguen mantener su negocio

generando rentas (signo positivo) o no lo consiguen y empiezan a consumir más rentas operativas de las que generan (signo negativo), que es típico de empresas en declive o reestructuración. En general, la evolución de estos tres factores desplaza a las empresas hacia fases posteriores del ciclo de vida durante todo el periodo de crisis, salvo en 2010, donde se invierte esta tendencia.

Análisis de la estrategia y el ciclo de vida a partir de la política de dividendos

Otra decisión estratégica relevante utilizada como indicador del ciclo de vida de la empresa es la política de dividendos (Anthony y Ramesh, 1992). Se trata de un indicador parcial, porque no permite distinguir entre cinco fases del ciclo de vida, sino solo entre empresas en crecimiento y maduras. En las fases más tempranas del ciclo de vida, cuando las ventas de las empresas crecen a tasas más elevadas, se reparten menos dividendos porque precisamente se retienen para financiar parte de ese crecimiento, mientras que la empresa madura puede repartir resultados en mayor proporción. No obstante, la política de dividendos constituye una potente se-

La crisis ha empujado a algunas empresas españolas a fases posteriores de su ciclo de vida, reduciendo especialmente los patrones de crecimiento para incrementar sobre todo los de madurez y reestructuración

Figura 9. Variación de los dividendos (porcentaje sobre valores medianos)

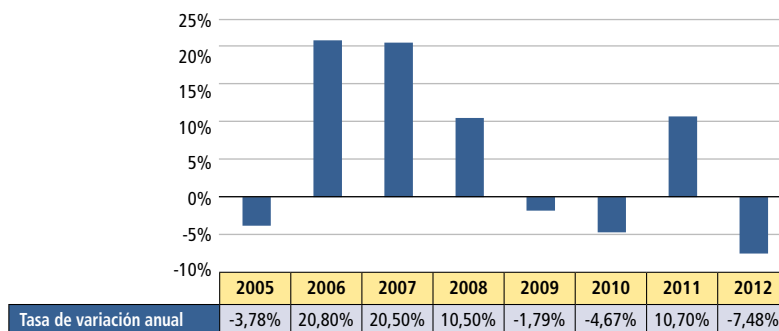


Figura 10. Evolución del porcentaje de empresas que pagan dividendos

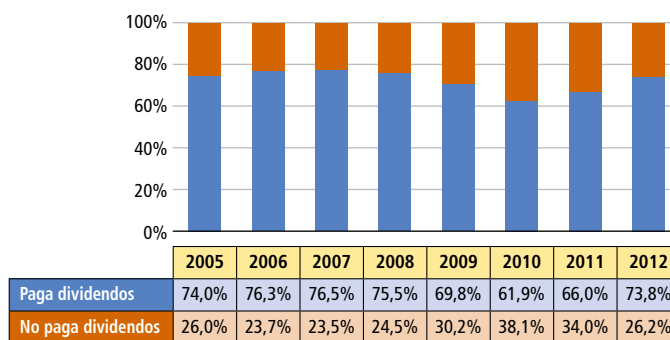
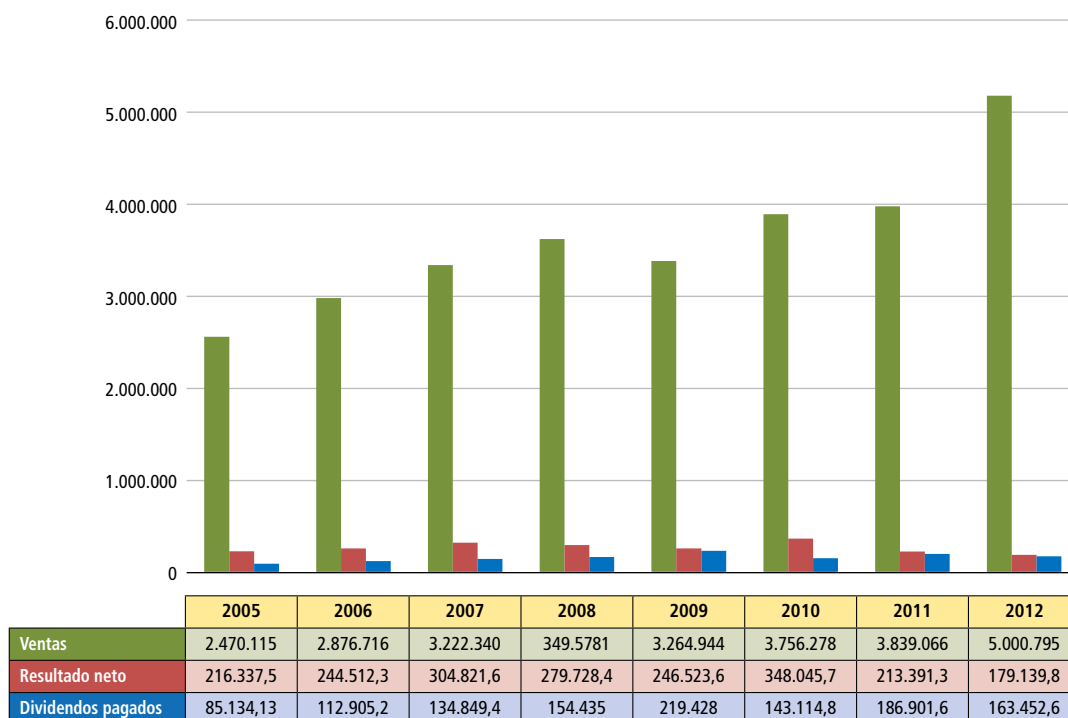


Figura 11. Evolución de ventas, resultados y dividendos (valores medios en miles de euros)





ñal al mercado sobre el desempeño y el crecimiento esperado a medio y largo plazo en el negocio, por lo que tiende a ser muy estable.

Las empresas cotizadas españolas no reducen los dividendos en 2007, 2008 y 2009, sino que la cuantía media para las empresas analizadas va aumentando sensiblemente año a año, si bien alguna de las empresas deja de repartir dividendos. La cantidad de dividendos repartidos se reduce de forma destacable en 2010, aunque se mantiene por encima de las cuantías medias repartidas antes de la crisis, y se va recuperando en los periodos siguientes. En cuanto al número de empresas que pagan dividendos, se aprecia una reducción sensible sólo entre 2009 y 2011 (del 5 al 10%). Efectivamente, se comprueba que durante la crisis las ventas varían en función de la situación económica, pero el efecto se suaviza en los resultados y los dividendos resultan ser mucho más estables.

Conclusiones

En este artículo analizamos los flujos de tesorería de las empresas cotizadas españolas referidos a cuatro áreas estratégicas: actividades operativas, financiación, inversión y dividendos, para ver cómo han sufrido los efectos de la crisis.

La primera conclusión apunta al esfuerzo realizado por las empresas para mantener el equilibrio en la gestión de cobros y pagos del negocio y para obtener más fondos de rotación, como muestran los flujos operativos estables y crecientes.

Respecto a los flujos de financiación, durante el periodo de crisis las empresas han tenido que afrontar una reducción continuada y cuantiosa. Por un lado, las restricciones al crédito bancario se producen desde 2007, teniendo en cuenta la naturaleza financiera del origen de la crisis internacional, y tienen como efecto el encarecimiento de los tipos de interés, no solo de los créditos bancarios sino también de la deuda corporativa. Por otro lado, el efecto devastador sobre el sector inmobiliario español, que hace resentirse al conjunto de la economía y, de forma directa, al sector financiero español, por su cuantioso negocio hipotecario, provoca un revés en la economía, con tipos ele-

Las empresas han realizado un esfuerzo para mantener el equilibrio en la gestión de cobros y pagos del negocio y para obtener más fondos de rotación, como muestran los flujos operativos estables y crecientes

Las empresas se han visto obligadas a reducir sus flujos netos de inversión, si bien han conseguido de media seguir invirtiendo, y que la reducción de la inversión sea mucho más moderada que la reducción de la financiación

vados en la deuda pública y caída de los mercados bursátiles, complicando el acceso a fuentes de financiación no bancarias, como la emisión de deuda corporativa o las ampliaciones de capital.

En este escenario, las empresas se han visto obligadas a reducir sus flujos netos de inversión, si bien han conseguido de media seguir invirtiendo y que la reducción de la inversión sea mucho más moderada que la reducción de la financiación. Esto nos indica que las empresas han invertido en parte con fondos auto-generados y que, ante las restricciones a la financiación externa, han tenido que acudir a estos fondos de rotación en mayor medida que en el anterior periodo de auge (años anteriores a 2007), cuando había acceso fácil a financiación barata.

En cuanto a la política de dividendos, se han producido pocas variaciones durante la crisis, retrasando los recortes o la falta de pago y recuperando la política anterior antes de que el periodo de crisis haya finalizado.

Teniendo en cuenta los tres primeros tipos de flujos de tesorería, relativos a las políticas estratégicas de las actividades operativas, de financiación y de inversión, comprobamos que los patrones de crecimiento y madurez se mantienen para la mayoría de las empresas, si bien la crisis ha empujado a algunas empresas españolas a fases posteriores de su ciclo de vida, reduciendo especialmente los patrones de crecimiento para incrementar sobre todo los de madurez y reestructuración. En cuanto a la política de dividendos, a pesar de su gran estabilidad, en época de crisis se desvirtúa como criterio para diferenciar la fase del ciclo de vida, porque la reducción deriva de los peores resultados y no de una mayor retención para financiar el crecimiento. ▽

Referencias bibliográficas

- Allen, F., Carletti, E., Grinstein, Y.** (2012). "International evidence on firm level decisions in response to the crisis: shareholders vs. other stakeholders". Conference *Corporate Governance after the Crisis*, Oxford, January.
- Anthony, J.H., Ramesh, K.** (1992). "Association between accounting performance measures and stock prices. A test of the life cycle hypothesis". *Journal of Accounting and Economics*, 15, 203-227.
- Dickinson, V.** (2011). "Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle". *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.
- Maksimovic, V., Phillips, G.** (2008). "The industry life cycle, acquisitions and investment: Does firm organization matter?" *The Journal of Finance*, 63(2), 673-708.

**Plazas
Limitadas**

MBA

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

AUMENTA TUS POSIBILIDADES LABORALES

-Relación estrecha y permanente
con el MUNDO EMPRESARIAL

- PARTICIPACIÓN DE DIRECTIVOS en
asignaturas, seminarios y talleres

-TRATO PERSONALIZADO

- Prácticas en empresas GARANTIZADAS

Período de PRESENTACIÓN DE SOLICITUDES

DEL 1 DE FEBRERO AL 20 DE JULIO

PRECIOS OFICIALES

+INFO: OFICINA MBA, Facultad de Ciencias Económicas (Despacho 2086)

+34 947258947

mastermba@ubu.es

<http://ubu.es/titulaciones/es/master-mba>



**UNIVERSIDAD
DE BURGOS**



Importancia de la auditoría en el diseño legislativo del informe de gestión



Tribuna de opinión

Miguel Ángel Villacorta Hernández
Universidad Complutense de Madrid

El objetivo del legislador debe ser garantizar la mayor exigencia y control legal que tiene el informe de gestión. El camino correcto es aumentar la verificación externa e independiente de la información del informe de gestión, porque es requisito imprescindible para aumentar su credibilidad. Para intentar resolver las deficiencias de contenido y fiabilidad del informe de gestión, la legislación española debería adaptar la Directiva contable de 2013 y la Directiva de 2014. La primera exige del auditor un pronunciamiento, más allá del párrafo de coherencia habitual. La segunda obliga a incorporar un estado no financiero dentro del informe de gestión.

Posibles soluciones para mejorar el informe de gestión

En la actualidad, muchas empresas incumplen con el espíritu y con el contenido del informe de gestión, aportando datos intrascendentes sobre la actividad de la entidad caracterizados por la 'vaguedad' (Valpuesta, 2013: 727) e introduciendo narraciones claramente orientadas a la propaganda a favor de los responsables de la gestión, cuando lo que la legislación pretendía era una exposición fiel de la evolución de los negocios y de la situación de la sociedad.

La redacción legal del art. 262 LSC no ayuda a alcanzar los objetivos. El texto legislativo está expresado de una forma caótica y sin ningún tipo de ordenación, disponiendo exclusivamente la información a incluir por la sociedad, sin incorporar ningún tipo de directrices para establecer un contenido homogéneo en el conjunto de informes de gestión de las diferentes compañías.

Además, la legislación es indeterminada al relacionarla con el resto de componentes del informe anual, tanto que las empresas tienen dudas a la hora de ofrecer la información, porque existen contenidos muy semejantes a incluir en las cuentas anuales, en el informe de gestión y en otros componentes del informe anual.

En nuestra opinión, el informe de gestión tiene una importancia secundaria para los usuarios del informe anual, y esto es provocado por dos deficiencias:

1. La información a incluir en el informe de gestión está mal concretada legislativamente, de forma que las empresas no saben bien qué contenidos incorporar en el informe. En concreto, tienen dudas respecto al solapamiento con informaciones que hay que recoger en otros documentos de los informes anuales. La principal es que los legisladores no han definido el modo y el lugar donde incluir la información no financiera, por lo que los emisores de los informes anuales los han incluido voluntariamente donde han considerado conveniente, y muchas veces han optado por incluirlo en el informe de gestión.

2. Los contenidos del informe de gestión no son revisados por el auditor.

Este trabajo intenta analizar el mejor modo de resolver las dos deficiencias, apoyándose en las últimas legislaciones emitidas: la directiva de 2013 y la Directiva de 2014. Tras analizar ambos documentos, la conclusión del trabajo será ofrecer una opinión de lo que debería ser el informe de gestión en un futuro.

Relación entre el informe de gestión y la información voluntaria

La necesidad de las sociedades de comunicar a accionistas y terceros determinadas partes de su política y sus logros ha determinado la aparición voluntaria de información, en la que las entidades explican con más libertad aspectos de su evolución y consecuciones que consideraban especialmente relevantes como, por ejemplo, las actuaciones de orden social, humanitario o ambiental.

Actualmente existe un solapamiento entre la información que ha de recoger obligatoriamente el informe de gestión, por un lado, y la información contenida en las memorias de sostenibilidad, los informes de responsabilidad social empresarial, el informe integrado y el conjunto de información complementaria diseminada voluntariamente por el informe anual, por el otro.

La ventaja de exponer información voluntaria es que la empresa tiene mayor libertad para exponer su estrategia, su modelo de negocio y sus resultados.

Por el contrario, en muchas ocasiones la información voluntaria tiene mucho de construcciones literarias, escritas con un lenguaje propio de anuncios publicitarios y adornada por numerosas fotografías de mucha calidad, pero poco de información objetiva y útil para la toma de decisiones.

Estos datos son poco rigurosos, ya que son contenidos que no se discuten en las juntas generales de accionistas. Además hay otro problema: la falta de verificación de los datos ofrecidos, ya que no llevan ninguna opinión de un experto independiente que haya comprobado la realidad de los datos y demás afirmaciones contenidas en ellos.

La información voluntaria tiene una utilidad muy relativa si no viene verificada por un profesional independiente ajeno a la entidad que emita un juicio sobre su adecuación a la normativa y a las necesidades de los usuarios.

El informe de gestión es un documento con alto contenido legal, que debe ser obligatoriamente suscrito por los administradores y les hace responsables directos de su contenido. Sin embargo, en la actualidad las entidades tienen cierta tendencia a trivializar su contenido, incluyendo de la forma menos comprometida posible las men-

La redacción legal del art. 262 LSC dispone exclusivamente la información a incluir por la sociedad, sin incorporar directrices para establecer un contenido homogéneo en el conjunto de informes de gestión de las compañías

ciones obligatorias, intentando asemejar la información incluida en el informe de gestión con la voluntaria.

El camino correcto para compatibilizar ambos contenidos es la estandarización clara de los contenidos del informe de gestión, de forma que se deje a la información voluntaria la posibilidad de incluir el resto de contenidos que la compañía desee para ofrecer a sus usuarios. Así, se garantizaría la mayor exigencia y control legal que tiene el informe de gestión, al pertenecer a la información obligatoria empresarial. Por supuesto, la fiabilidad se incrementaría si los contenidos del informe de gestión estuviesen auditados.

La situación actual va a mejorar con la entrada en vigor de la nueva Directiva, que tiene una importancia máxima: La Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos. La Directiva tiene que ser incorporada por cada estado miembro de la UE no más tarde del 6 de diciembre 2016 para que todas las organizaciones empiecen a utilizarlo desde 2017.

Esta Directiva afecta a las grandes empresas que sean entidades de interés público que, en sus fechas de cierre del balance, superen el criterio de un número medio de empleados superior a 500 durante el ejercicio. Previsiblemente deberán adaptarse a la Directiva más de 6.000 empresas europeas, siendo alrededor de 800 de ellas españolas (Iriarte, 2016:3).

El artículo 19 bis *–Estado no financiero–* del citado texto establece que las empresas obligadas a aplicar la Directiva incluirán en el informe de gestión un estado no financiero que contenga información, en la medida en que resulte necesaria para comprender la evolución, los resultados y la situación de la empresa, y el impacto de su actividad, relativa, como mínimo, a cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, al respeto de los





derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno, y que incluya:

- a) Una breve descripción del modelo de negocio de la empresa.
- b) Una descripción de las políticas que aplica la empresa en relación con dichas cuestiones, que incluya los procedimientos de diligencia debida aplicados.
- c) Los resultados de esas políticas.
- d) Los principales riesgos relacionados con esas cuestiones vinculados a las actividades de la empresa. Entre ellas, cuando sea pertinente y proporcionado, sus relaciones comerciales, productos o servicios que puedan tener efectos negativos en esos ámbitos, y cómo la empresa gestiona dichos riesgos.
- e) Indicadores clave de resultados no financieros que sean pertinentes respecto de la actividad empresarial concreta.

En el caso de que la empresa no aplique ninguna política en relación con una o varias de esas cuestiones, el Estado no financiero ofrecerá una explicación clara y motivada al respecto.

El Estado no financiero incluirá también, en su caso, referencias y explicaciones complementarias sobre los importes detallados en las cuentas anuales.

Los Estados miembros podrán permitir que, en casos excepcionales, se omita la información relativa a acontecimientos inminentes o cuestiones en curso de negociación cuando, en la opinión debidamente justificada de los miembros de los órganos de administración, dirección y supervisión que actúen dentro de los límites de las competencias que les confiera el Derecho nacional y sean colectivamente responsables de dicha opinión, la divulgación de dicha información pueda perjudicar gravemente a la posición comercial de la empresa, siempre que esa omisión no impida una comprensión fiel y equilibrada de la evolución, los resultados y la situación de la empresa, y del impacto de su actividad.

Cuando una empresa sea una empresa filial estará exenta de la obligación de incluir el estado no financiero si la empresa y sus filiales están incluidas en el informe de gestión consolidado o el informe separado de otra empresa.

Cuando una empresa elabore un informe separado correspondiente al mismo ejercicio basándose o no en marcos normativos nacionales, de la Unión o internacionales y que incluya la información que se exige para el estado no financiero, los Estados miembros podrán eximir a dicha empresa de la obligación de elaborar el Estado no financiero, a condición de que dicho informe separado:

- a) Se publique conjuntamente con el informe de gestión, de conformidad con el artículo 30, o
- b) Se publique dentro de un plazo razonable, no superior a seis meses contados a partir de la fecha de cierre del balance, en el sitio de internet de la empresa, y se haga referencia a él en el informe de gestión.

El aspecto más importante es saber cómo y quién va a auditar esta información. En principio no será auditada, ya que la Directiva tan solo exige a los auditores comprobar simplemente si la declaración ha sido proporcionada o no. Ahora bien, esto no impide que los países de la UE, tal y como indica la propia Directiva, puedan exigir que la información que se incluye en la cuenta no financiera o en el informe *ad hoc* sea verificada por un auditor.

Una vez visto lo establecido en la Directiva, es necesario plantearse cómo debería ser la adaptación legislativa española. La solución adecuada es que el contenido del Estado no financiero sea en un documento independiente o en un apartado del informe de gestión, este auditado. Respecto a las dos alternativas, la ubicación no es importante, pero situarlo como un apartado del informe de gestión presenta una ventaja formal de incluir en dos apartados importantes: el estado no financiero y el informe de gobierno corporativo. Por esta razón proponemos que el legislador español no dé la alternativa a las empresas españolas de realizar un documento independiente para mejorar la homogeneidad de la presentación de la información contable. De esta forma, el informe de gestión se convertiría en un documento que ofrece información financiera y no financiera.

La adaptación de la Directiva ya ha tenido un primer antecedente –eso sí, fallido–. Un mes más tarde de la publicación de la Directiva, durante la tramitación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo aprobada el 27 de noviembre 2014 (LMGC), se presentó una propuesta (BOCD, enmienda nº 55 CIU), que finalmente no fue aceptada, por el grupo Convergencia y Unió (CIU). Proponía incorporar en los informes de gestión de las empresas cuya plantilla media fuese superior a

En la actualidad, muchas empresas incumplen con el espíritu del informe de gestión, aportando datos intrascendentes sobre la actividad de la entidad, introduciendo narraciones claramente orientadas a la propaganda a favor de los responsables de la gestión

Sin embargo, la legislación pretendía una exposición fiel de la evolución de los negocios y de la situación de la sociedad

500 trabajadores un estado no financiero dentro del informe de gestión.

Actuación del auditor

El artículo 268 LSC establece que el auditor de cuentas comprobará si las cuentas anuales ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, así como, en su caso, la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales del ejercicio.

Cuando, bien por exigencia legal o voluntariamente, las cuentas anuales vayan acompañadas del informe de gestión, el auditor deberá incluir un párrafo adicional en el informe de auditoría en el que indique que dicho informe de gestión no forma parte integrante de las cuentas anuales (ICAC: *Normas Técnicas sobre Informes*, Resolución de 19 de enero de 1991: 3.5.6) y donde concluya sobre la concordancia de la información contable del mencionado informe de gestión con la de las cuentas anuales auditadas (ICAC: *Normas Técnicas sobre Informes*, Resolución de 19 de enero de 1991: 3.5.8).

La responsabilidad del auditor con respecto al citado informe de gestión consiste en comprobar que la información contable contenida en el mismo concuerda con los datos contables de la entidad que han servido de base para preparar las cuentas anuales auditadas. El auditor no tiene obligación de realizar procedimientos de auditoría adicionales para verificar información distinta de la obtenida a partir de los registros contables auditados de la entidad. No obstante, al analizar con el citado alcance el contenido del informe de gestión, el auditor considerará si el mismo presenta contradicciones patentes con la información obtenida durante su auditoría de las cuentas anuales y si, en consecuencia, pudiera existir alguna contradicción entre la información económico-financiera del informe de gestión y la contenida en las cuentas anuales, si esta circunstancia fuera significativa (ICAC: *Normas Técnicas sobre Informes*, Resolución de 19 de enero de 1991: 3.5.7).

Si al analizar el contenido del informe de gestión con el alcance indicado el auditor observara contradicciones o errores significativos entre la información contable del informe de gestión y las cuentas anuales, pero los administradores se negaran a incluir las modificaciones necesarias, el auditor deberá describir en el mencionado párrafo

sobre el informe de gestión las contradicciones o errores significativos observados (ICAC: *Normas Técnicas sobre Informes*, Resolución de 19 de enero de 1991: 3.5.8).

La normativa vigente en España instaura un trabajo del auditor muy limitado: el auditor, en el párrafo sobre el informe de gestión de su informe, debe opinar sobre la concordancia con los estados financieros; sin embargo, no debe opinar sobre si el informe de gestión ofrece la imagen fiel [esta idea es concordante con la falta de previsión de verificación del contenido por parte de un auditor en las normas del IOSCO (2003) y el IASB (2010)]. La consecuencia de ello es que la confianza del usuario sobre el informe es escasa. Esta situación puede ser corregida por la nueva Directiva Europea, aún no traspuesta a nuestra legislación, pues compromete más al auditor frente al informe de gestión.

La Directiva contable 2013/34/UE (DOUE 26 de junio de 2013), que sustituye a la Cuarta y la Séptima Directivas, regula conjuntamente los estados financieros individuales, los consolidados, el informe de gestión y el informe de gobierno corporativo.

La principal repercusión positiva de la Directiva es que por fin establece una dimensión más amplia del trabajo del auditor. En la actualidad, cuando el auditor emite un informe de auditoría sobre las cuentas anuales tiene la obligación de pronunciarse sobre la coherencia que las cifras que aparecen en el informe de gestión guardan con los registros contables y el resto de la información que aparece en las cuentas anuales; sin embargo, esta congruencia no significa ni adecuación ni completitud del informe de gestión. Por ello, la Unión Europea ha decidido exigir del auditor una declaración de cumplimiento normativo referida al mismo, que sustituirá al antiguo párrafo de coherencia.

Para las empresas medianas y grandes, que son las obligadas a presentar informe de gestión y a auditar, la Directiva obliga al auditor a tener una mayor implicación con el

La legislación española debería adaptar la Directiva contable de 2013 y la Directiva de 2014, incorporando cuanto antes que fuese obligatoria la revisión por parte de los auditores del contenido del informe de gestión, incluyendo el estado no financiero





Para las empresas medianas y grandes, que son las obligadas a presentar informe de gestión y a auditar, la Directiva obliga al auditor a tener una mayor implicación con el contenido y relevancia del Informe de Gestión y la declaración de gobernanza

contenido y relevancia del informe de gestión y la declaración de gobernanza. El auditor deberá ir más allá de comprobar la mera coherencia entre registros contables e información contenida en el informe de gestión, teniendo que dar cuenta de las incorrecciones materiales y los incumplimientos detectados (artículo 34.1).

Al regular el informe de auditoría sobre los estados financieros, el artículo 35 de la Directiva contable modifica el 28 de la Directiva 2006/43/CE en lo referente al contenido del informe que los auditores deben elaborar. Según ella, el párrafo sobre el informe de gestión cambia de forma sustancial, ya que va mucho más allá de la mera constatación de coherencia con los datos contables, para incluir además:

- a) Un juicio sobre si el informe de gestión cumple los requisitos jurídicos aplicables.
- b) Una explicación de las incorrecciones importantes detectadas en el informe de gestión, considerando el conocimiento que el auditor tiene sobre la empresa y su entorno.
- c) Cuando la sociedad sea cotizada y deba publicar declaración sobre gobernanza, el auditor deberá constatar que se cumplen los requisitos exigidos, se pronunciará explícitamente sobre la descripción que se haya hecho de las principales características de los sistemas internos de control de gestión y riesgos de la empresa en relación con el proceso de emisión de información financiera y, de forma independiente, sobre si en el informe de gestión se dan las informaciones relativas a las condiciones del capital y los pactos sobre títulos en las sociedades que hayan hecho ofertas públicas de adquisición de sus acciones en el ejercicio.

La inclusión de esta opinión sustituirá al tradicional párrafo sobre el informe de gestión, lo que permitirá realzar el significado y la función del informe de gestión.

Para que el proceso culmine debe realizarse la transposición normativa en España e incluirlo tanto en la Ley de

Sociedades de Capital como en las normas de auditoría. La implantación requerirá una norma técnica de auditoría específica donde se contemplen las labores del auditor, desde la planificación hasta la redacción del párrafo del informe y, en especial, su relación con la opinión vertida en el informe.

Los auditores necesitarán, como en otras áreas de su trabajo, comprobar contenidos concretos que respeten unos mínimos aceptados. Y eso solo se podrá hacer si la regulación comunitaria y luego nacional avanza hacia una normalización mayor, dejando bien claros los contenidos y profundidad del informe de gestión.

Conclusiones

El objetivo del legislador debe ser garantizar la mayor exigencia y control legal que tiene el informe de gestión, al pertenecer a la información obligatoria empresarial. El camino correcto es aumentar la verificación externa e independiente de la información del informe de gestión, porque es requisito imprescindible para aumentar su credibilidad.

Para intentar resolver las deficiencias de contenido y fiabilidad del informe de Gestión es particularmente relevante la posición adoptada por la Directiva contable de 2013, que exige del auditor un pronunciamiento, más allá del párrafo de coherencia habitual, sobre si el contenido del informe de gestión cumple la normativa y, cumpliéndola, presenta fielmente la evolución y situación de la entidad en el ejercicio.

A esto hay que añadir que la Directiva de 2014 obliga a incorporar un estado no financiero dentro del informe de gestión. Los Estados miembros velarán por que el auditor compruebe si se ha facilitado el estado no financiero o el informe separado. Los Estados miembros podrán exigir que la información contenida en el estado no financiero o el informe separado sea verificada por un prestador independiente de servicios de verificación.

La legislación española debería adaptar ambas Directivas, incorporando cuanto antes que fuese obligatoria la revisión por parte de los auditores del contenido del informe de gestión, incluyendo el estado no financiero. Solo desde esta premisa de fiabilidad se puede alcanzar en el futuro un documento útil para los usuarios. ▼

Referencias bibliográficas

International Accounting Standards Board, IASB (2010): *Management Commentary. A framework for presentation*. IFRS Practice Statement, December, IASB, London.

International Organization of Securities Comissions (IOSCO) (2003): *General Principles Regarding Disclosure of Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations*. February [http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD141.pdf].

Valpuesta Gastaminaza, E. (2013): *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Bosh, Barcelona.



El nuevo proyecto de Marco Conceptual del IASB: ¿sentando realmente las bases para el futuro desarrollo de las normas contables?



Carmelo Reverte Maya

Universidad Politécnica de Cartagena

El objetivo del presente artículo es revisar, desde una perspectiva crítica, algunos de los aspectos clave contenidos en el nuevo proyecto de Marco Conceptual emitido por el IASB en 2015, como son la medición del desempeño financiero de la empresa, la conceptualización de la prudencia y las nuevas definiciones de activos y pasivos. Asimismo, se realiza una reflexión sobre la idoneidad de la nueva propuesta de Marco Conceptual para sentar las bases del futuro desarrollo de las normas contables.

Introducción

La búsqueda de un conjunto común de normas contables derivada del proceso de globalización conlleva también la unificación de los sustratos conceptuales subyacentes. Por ello, los principales organismos emisores de normas contables (como el FASB y el IASB) han emitido marcos conceptuales con el fin de orientar la elaboración, interpretación y posterior aplicación de sus normas. Un marco conceptual puede definirse como un soporte teórico de la normalización contable que, apoyándose en la teoría general de la Contabilidad, desarrolla, mediante un itinerario lógico-deductivo, los fundamentos conceptuales de la información financiera, al objeto de dotar de sustento racional y, en consecuencia, de congruencia lógica a las normas contables con las que se establece aquella información (Tua, 1996). Por tanto, la finalidad última de dicho marco es estructurar y sistematizar los elementos conceptuales que sirven para orientar la formulación de normas contables, constituyendo una guía para los preparadores en ausencia de un precepto contable específico para una determinada transacción.

La intensa labor regulatoria del IASB en los últimos tiempos, derivada de la necesidad de adaptarse a la creciente complejidad del mundo de los negocios, así como los más de 25 años de existencia del marco actual, han motivado la necesidad de proceder a una reforma del mismo de modo que pueda continuar siendo un sólido instrumento que permita dotar de la deseable coherencia intelectual al proceso de emisión de normas y a la interpretación de los principios subyacentes en las mismas. Así, el





proceso de búsqueda de un soporte teórico que permita orientar las normas contables a nivel internacional fue realizado por primera vez por el IASB en 1989, cuando emitió su Marco Conceptual para la preparación y presentación de los estados financieros, con el que se buscaba establecer una base para la reducción del número de tratamientos contables alternativos presentes en sus pronunciamientos anteriores como consecuencia de su Proyecto de Comparabilidad. Unos años más tarde, mediante el Acuerdo de Norwalk (2002), el IASB y el FASB estadounidense promovieron una revisión de los marcos conceptuales de ambos organismos con el fin de lograr un mayor convergencia entre las NIIF y los US GAAP. En 2004 el IASB decidió, dentro del Proyecto de Convergencia, la revisión del marco conceptual, cuya primera fase concluyó en 2010 con una modificación parcial referida a los objetivos de la información financiera y sus características cualitativas. Transcurrida esta primera fase el IASB se embarcó en una reforma completa, materializada en un primer momento en un Documento de Discusión en 2013 y que ha culminado, en mayo de 2015 con la emisión de un nuevo proyecto de *Marco Conceptual para la Información Financiera*, cuya estructura se muestra en la Figura 1.

El objetivo del presente artículo es revisar, desde una perspectiva crítica, algunos de los aspectos clave contenidos en este nuevo proyecto de marco conceptual, como son la medición del desempeño financiero de la empresa, la

Una de las principales críticas vertidas al nuevo marco por parte de distintas asociaciones y organismos profesionales es la falta de una definición precisa del ‘otro resultado integral’ y los casos en que resulta procedente la clasificación de una determinada partida dentro del mismo

consideración de la prudencia y las nuevas definiciones de activos y pasivos. Finalizaremos con una reflexión acerca de si la nueva propuesta de marco permitirá sentar las bases de los futuros desarrollos normativos, aportando las bases conceptuales necesarias para el proceso de emisión de normas contables.

Información sobre el desempeño financiero: el resultado integral o global

Uno de los aspectos que ha generado más controversia en los últimos tiempos es la forma de medir y reportar el desempeño financiero de la empresa, sobre todo a raíz de la aparición del denominado ‘resultado integral’ o ‘re-

Figura 1. Componentes del Marco Conceptual del IASB (2015)



sultado global' (*comprehensive income*). A partir de la década de los noventa del siglo XX los organismos emisores de normas contables más relevantes en el panorama internacional, entre los que cabe destacar el FASB (SFAS 130), el IASB (NIC 1) y el ASB (FRS 3) han venido exigiendo a las empresas la revelación del citado resultado global, también regulado en la Circular 4/2004 del Banco de España y, más recientemente, en el Plan General de Contabilidad 2007, bajo la denominación de «total ingresos y gastos reconocidos». Al concebirse dicho resultado global como todos los cambios en el patrimonio neto en un determinado ejercicio económico que no tienen su origen en operaciones con los propietarios, se inserta claramente dentro del objetivo esencial de la protección del mercado, característica de los modelos contables de corte anglosajón a los que tendemos y en los que prima el inversor como usuario de referencia (Cañibano y Mora, 2000).

Como señalan Giner y Pardo (2011), los defensores de esta medida de resultado global justifican su uso porque proporciona la construcción más cercana al concepto de resultado económico de Hicks, siendo, desde el punto de vista de los accionistas, la medida más adecuada. Sin embargo, sus detractores aducen que el resultado global introduce una volatilidad innecesaria debido a la transitoriedad de algunos de sus componentes, lo que puede tener consecuencias perniciosas sobre la valoración de la empresa en el mercado de valores. De hecho, la investigación empírica previa no muestra resultados concluyentes sobre la superioridad del resultado global frente al resultado tradicional a la hora de explicar los precios o rentabilidades de las acciones de las compañías (Arimany, Moya y Rodríguez, 2011).

La importancia del 'resultado integral' ha venido motivada por la difusión del criterio del valor razonable en determinadas partidas como, por ejemplo, los instrumentos financieros, lo que ocasiona diferencias que no se consideran 'realizadas' contablemente, por lo que se asientan

El nuevo marco conceptual del IASB sugiere un modelo de medición mixto para comunicar la información sobre el desempeño financiero de la empresa, de forma que los ingresos y gastos se clasifican en: a) el estado del resultado del periodo; o b) en el 'otro resultado integral' (*other comprehensive income*)

Si el marco conceptual no introduce la 'prudencia asimétrica', muchos de los casos de asimetrías contenidas *de facto* en las normas perderían su base conceptual, quedando como excepciones *ad hoc* a los principios contenidos en dicho marco

directamente en el patrimonio neto en lugar de imputarse a resultados del ejercicio. Hasta la fecha, el IASB ha establecido de forma *ad hoc* los casos concretos donde una determinada partida se debía encuadrar dentro del 'otro resultado integral', como, por ejemplo, las diferencias de valoración en derivados de cobertura de flujos, las diferencias de conversión en moneda extranjera, los ajustes por la cartera de instrumentos financieros disponibles para la venta o los ajustes derivados de cambios en las hipótesis actuariales.

El nuevo marco conceptual del IASB sugiere un modelo de medición mixto para comunicar la información sobre el desempeño financiero de la empresa, de forma que los ingresos y gastos se clasifican en: (a) el estado del resultado del periodo; o (b) en el "otro resultado integral" (*other comprehensive income*). Si bien se explicita claramente que los ingresos y gastos incluidos en la cuenta de resultados del periodo son la principal fuente de información sobre el desempeño financiero de una entidad en un determinado periodo. Asimismo, se incluye la presunción refutable de que todos los ingresos y gastos se incluirán en la cuenta de resultados, la cual solo puede ser refutada si: a) los ingresos o gastos se relacionan con activos o pasivos medidos a valores corrientes; y b) la exclusión de esos ingresos o gastos de la cuenta de resultados en un periodo mejora la relevancia de la información contenida en dicha cuenta para el citado periodo¹.

Como señalaba el presidente del IASB, Hans Hoogervorst, en una de sus conferencias pronunciadas en Japón en 2014, uno de los aspectos más difíciles en el nuevo marco conceptual es la distinción entre el resultado tradicional y el 'otro resultado integral', no habiendo encontrado hasta la fecha un principio único que lleve a encuadrar una determinada partida en una u otra categoría. De hecho, una

¹ Un ejemplo de cuando los ingresos y gastos se incluirán en el 'otro resultado integral' es cuando se selecciona una base de medición del valor corriente para un activo o un pasivo para el estado de situación financiera y se selecciona una base de medición distinta para determinar los ingresos y gastos relacionados en el estado del resultado del periodo (medición dual).





de las principales críticas vertidas al nuevo marco por parte de distintas asociaciones y organismos profesionales es la falta de una definición precisa del 'otro resultado integral' y los casos en que resulta procedente la clasificación de una determinada partida dentro del mismo.

Otro controvertido tema es el 'reciclaje' de las partidas que integran el 'otro resultado integral' a la cuenta de resultados. Normalmente esas partidas, en algún momento, se 'reciclan' cuando se cumplen determinadas condiciones que implican su realización, siendo en ese instante cuando se imputan a la cuenta de resultados. En este sentido, el nuevo proyecto de marco conceptual establece que, con carácter general, existe la presunción de que los ingresos y gastos que forman parte del 'otro resultado integral' serán reclasificados en la cuenta de pérdidas y ganancias en algún período futuro cuando ello mejore la relevancia de la información incluida en dicha cuenta en ese período futuro. La presunción de que ocurrirá una reclasificación podría ser refutable, por ejemplo, si no existe una base clara para identificar el periodo en el cual la reclasificación mejoraría la relevancia de la información en el estado del resultado del periodo.

Ahora bien, ¿cuándo se entiende que se mejora la relevancia para justificar el reciclaje a la cuenta de resultados? El IASB no proporciona una orientación precisa al respecto, lo que, a nuestro juicio, debiera resolverse a través de un principio general insertado en el marco conceptual. Así, existen unas partidas como los ajustes en la cartera de inversiones mantenidas para la venta, las diferencias de conversión o las diferencias de valoración en derivados de cobertura de flujos que son reciclables, mientras que otras como las derivadas de cambios en las hipótesis actuariales o los superávit por revaluación de activos fijos no se reciclan.

En este contexto, consideramos que, con el fin de evitar arbitrariedades y aportar unas bases conceptuales sólidas a las NIIF que puedan desarrollarse en el futuro, sin estar sometidos a los vaivenes de las presiones de cada caso, resulta del todo necesario establecer unos criterios más precisos para el reciclaje de este tipo de partidas.

La consideración de la prudencia

La referencia explícita a la prudencia como una característica deseable de la información financiera es, sin duda, uno de los temas más controvertidos en la medida que

La nueva propuesta establece que las definiciones de activos y pasivos no deben incluir umbrales de probabilidad

«la prudencia y la neutralidad, como otras características de la información financiera, pueden utilizarse para limitarse recíprocamente, en beneficio de la información, pero no para aplicar una en apoyo de la otra»

Cañibano y Herranz, 2016

tanto el significado como las ventajas de este atributo no son siempre compartidas por inversores, académicos, auditores y preparadores de la información (Barker, 2015; Mora y Walker, 2015). A pesar de los esfuerzos realizados por los organismos emisores de normas contables para definir este término con mayor precisión, su aplicación práctica ha sido, por lo menos, tan complicada como su propia conceptualización.

A nivel teórico, el IASB distingue dos posibles variantes de la prudencia: la 'prudencia cautelosa' (*cautious prudence*) y la 'prudencia asimétrica' (*asymmetric prudence*), ligada esta última estrechamente al concepto de conservadurismo². La primera variante del concepto de prudencia hace referencia al ejercicio de la cautela a la hora de realizar juicios bajo condiciones de incertidumbre, mientras que la segunda se refiere a la existencia de un umbral más bajo para el reconocimiento de los pasivos y las pérdidas que para los activos y ganancias.

En la revisión del Marco Conceptual del 2010 se decidió la eliminación expresa de la prudencia al considerarse que podía introducir un sesgo en los estados financieros y, por tanto, quedaba excluida como una característica ligada a la representación fiel. Sea cual fuere la definición establecida, era harto difícil lograr el objetivo de que nadie interpretase la prudencia como una asimetría deseada vinculada al conservadurismo contable. Sin embargo, dado el fuerte arraigo y tradición en la aplicación de la prudencia por parte de muchos sistemas contables, el IASB se ha visto obligado a reintroducir una referencia explícita a la misma en la nueva propuesta de 2015, si bien con un alcance diferente al Marco Conceptual de 1989. Así, se considera que la prudencia es un elemento necesario para alcanzar la neutralidad, estando su definición mucho más cercana al concepto de 'prudencia cautelosa', evitando así

² Un excelente y completo estudio sobre las distintas acepciones del término conservadurismo y la influencia de la investigación empírica en este ámbito sobre el proceso de emisión de normas contables puede verse en Mora y Walker (2015).

la interpretación de conservadurismo contable y de asimetría tradicionalmente atribuida a la prudencia.

A nuestro entender, si bien es discutible la inclusión o no del concepto de prudencia dentro de un marco conceptual, en caso de que se incluya debe hacerse aceptando el carácter de conservadurismo y asimetría contables que el concepto ha venido teniendo a lo largo del tiempo. Coincidimos con Cañibano y Herranz (2016) cuando afirman que «la prudencia y la neutralidad, como otras características de la información financiera, pueden utilizarse para limitarse recíprocamente, en beneficio de la información, pero no para aplicar una en apoyo de la otra». No obstante, para evitar un uso inapropiado de la prudencia que pueda ir en detrimento de la relevancia de la información, sería deseable circunscribir su alcance a aquellos casos en que la información disponible sea muy limitada o contenga elementos cualitativos difíciles de cuantificar. En este sentido, consideramos que sería razonable introducir de forma explícita la noción de ‘prudencia asimétrica’ por dos motivos principales: a) se trata de un concepto de prudencia más similar al manejado tradicionalmente por los auditores y preparadores de la información y b) permitiría justificar el tratamiento adoptado en determinadas NIIF, tal y como pone de relieve el trabajo de Barker y McGeachin (2015), en el que se recopila una lista completa de casos donde las NIIF incorporan las asimetrías contables (p. ej, la NIIF 37 sobre *Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes*). Si el marco conceptual no introduce la ‘prudencia asimétrica’, muchos de los casos de asimetrías contenidas *de facto* en las normas perderían su base conceptual quedando como excepciones *ad hoc* a los principios contenidos en dicho marco.

Nuevas definiciones de activos y pasivos

A diferencia de la versión anterior del marco conceptual, la nueva propuesta establece que las definiciones de activos y pasivos no deben incluir umbrales de probabilidad. Como

Resulta crucial que el marco conceptual defina nítidamente el concepto de desempeño financiero, clarificando el significado y la importancia del ‘otro resultado integral’ y su reciclaje en la práctica, así como eliminar cualquier tipo de ambigüedad en las definiciones de activos y pasivos

se refleja en la Tabla 1, en dichas definiciones no se requiere una entrada o salida ‘esperada’ o ‘probable’, sino que debe ser suficiente que el recurso u obligación tenga el ‘potencial para producir [o transferir] beneficios económicos’. De hecho, como se señala en el citado marco, «un activo o un pasivo puede existir incluso si existe una probabilidad baja de que haya una entrada o salida de beneficios económicos». Así, se considera que el límite para el reconocimiento no es la incertidumbre del elemento en cuestión, sino la irrelevancia o el coste de la información.

El problema de estas nuevas definiciones es que son susceptibles de originar el reconocimiento de un mayor número de activos y pasivos con respecto a los reconocidos actualmente, pudiendo su ambigüedad generar dudas entre las empresas a la hora de determinar la potencialidad de generación de beneficios económicos, por lo que sería a nuestro juicio deseable una mayor orientación a este respecto por parte del IASB. Coincidimos en este punto con Gebhardt, Mora y Wagenhofer (2014, p.113) cuando señalan que «la comprensión de la relevancia diferirá probablemente entre los miembros del consejo del IASB y sus integrantes y también a lo largo del tiempo, lo que puede

Tabla 1. Definiciones de activo, pasivo y patrimonio neto en el Marco Conceptual (2015)

Elemento	Definición existente	Definición propuesta
Activo	Un activo es un recurso controlado por la entidad como resultado de eventos pasados y del cual se espera que fluyan beneficios económicos futuros para la entidad.	Un activo es un recurso económico presente controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados. Un recurso económico es un derecho que tiene el potencial de producir beneficios económicos.
Pasivo	Un pasivo es una obligación presente de la entidad que surge de eventos pasados, la liquidación de la cual se espera resulte en una salida de la entidad de recursos que conllevan beneficios económicos.	Un pasivo es una obligación presente de la entidad de transferir un recurso económico como resultado de sucesos pasados.
Patrimonio neto	Patrimonio es la parte residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos.	Sin cambios en la definición.

Fuente: Elaboración propia





originar decisiones inconsistentes sobre las normas y su aplicación. Lo que se percibe hoy como relevante puede no ser relevante mañana, como nos ha enseñado el debate sobre la contabilidad de la inflación. Además, el IASB podría estar tentado a usar esta discrecionalidad para justificar decisiones discutibles sobre el reconocimiento o baja en cuentas en una determinada norma».

A modo de conclusión

El marco conceptual proporciona una metodología para estructurar los efectos de las transacciones y eventos y cómo informar sobre ellos, siendo útil para dotar de rigor técnico y consistencia horizontal a las NIIF. Dado que las decisiones regulatorias proceden de un itinerario lógico-deductivo a través de los conceptos, el análisis conceptual es la metodología por excelencia para explicar el contenido de las normas, interpretar el fondo económico que se quiere mostrar y cubrir los vacíos normativos que, en un entorno tan dinámico, son inevitables por la propia complejidad del mundo de los negocios.

Resultaba evidente que, tras 25 años desde la promulgación del anterior marco, era del todo punto necesario proceder a la actualización del mismo para tener en cuenta los cambios experimentados en la legislación contable en todo este tiempo, como la irrupción de nuevas bases de medición (p. ej., el valor razonable) y el desarrollo de los instrumentos financieros. Un conjunto de conceptos más completo, claro y actualizado ayudará al IASB a desarrollar normas en el futuro que satisfagan mejor las necesidades de inversores, acreedores y otros prestamistas.

Lo deseable es que un marco conceptual sirva para varias décadas con el fin de dotar de estabilidad al sistema, a diferencia de las normas concretas, que tienen un ciclo de vida mucho más corto. Sin embargo, da toda la impresión de que han sido las normas actuales o en tramitación las que han determinado la forma final del marco conceptual propuesto y no al revés, como sería de desear. Así, el IASB ha tenido en cuenta los principios ya existentes en algunas normas (como la NIIF 9 de *Instrumentos Financieros*) integrándolos en el marco conceptual con el fin de justificar los tratamientos contables contemplados en las mismas en lugar de centrarse en desarrollar los conceptos subya-

Toda revisión del marco conceptual debe realizarse con el espíritu de sentar las bases para el ulterior desarrollo y justificación de las normas contables y, en ningún caso, para justificar actuaciones pasadas

centes que puedan servir para orientar las normas contables futuras. En este sentido, resulta crucial que el marco conceptual defina nítidamente el concepto de desempeño financiero, clarificando el significado y la importancia del 'otro resultado integral' y su reciclaje en la práctica, así como eliminar cualquier tipo de ambigüedad en las definiciones de activos y pasivos.

Si bien es del todo punto lógico y comprensible que los grupos de presión influyan en el proceso de emisión de normas, no lo es tanto que estas demandas y exigencias externas, más o menos interesadas, influyan en la revisión del marco conceptual. Lo óptimo sería que quienes en el día a día se encargan de elaborar normas contables, luchando con variopintas influencias e intereses, no sean los que diseñen una estructura conceptual con una orientación de largo plazo. Toda revisión del marco conceptual debe realizarse con el espíritu de sentar las bases para el ulterior desarrollo y justificación de las normas contables y, en ningún caso, para justificar actuaciones pasadas. Esperemos, por el bien de todos, que la versión del marco conceptual que finalmente salga a la luz satisfaga las necesidades de los principales grupos de interés y aporte las bases conceptuales necesarias para afrontar los grandes desafíos normativos que tenemos por delante. ▽

Referencias bibliográficas

- Arimany, N., Moya, S. y Rodríguez, G.** (2011): "Relevancia valorativa del resultado global y sus componentes frente al resultado neto", *Revista de Contabilidad*, 14 (2): 145-175.
- Barker, R. y McGeachin, A.** (2015): "An Analysis of Concepts and Evidence on the Question of Whether IFRS Should be Conservative", *Abacus*, 51 (2): 169-207.
- Barker, R.** (2015): "Conservatism, prudence and the IASB's conceptual framework", *Accounting and Business Research*, 45 (4): 514-538.
- Cañibano, L. y Mora, A.** (2000): "Características cualitativas de la información financiera", en Tua Pereda, J., *El Marco Conceptual para la Información Financiera. Análisis y Comentarios*, AECA; Madrid: 129-159.
- Cañibano, L. y Herranz, F.** (2016): "De la 'prudencia' en las normas contables", *Revista Consejeros*, 112: 59-62.
- Gebhardt, G., Mora, A. y Wagenhofer, A.** (2014): "Revisiting the fundamental concepts of IFRS", *Abacus*, 50 (1): 107-116.
- Giner, B. y F. Pardo** (2011): "La relevancia valorativa del resultado global frente al resultado neto: una perspectiva europea", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XL, Núm. 150, Abril-Junio, 319-350.
- Hoogervorst, H.** (2014). "The dangers of ignoring unrealised income. Speech by Hans Hoogervorst", *IFRS Conference Tokyo*, 3 September 2014.
- International Accounting Standards Board (IASB)** (1989). *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. London, UK.
- International Accounting Standards Board (IASB)** (2013). *A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*. Discussion Paper DP/2013/1. London, UK.
- International Accounting Standards Board (IASB)** (2015). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Exposure Draft ED/2015/3. London, UK.
- Mora, A. y M. Walker** (2015): "The implications of research on accounting conservatism for accounting standard setting", *Accounting and Business Research* 45(5): 620-650.
- Tua, J.** (1996): *¿Necesitamos un Marco Conceptual?* En ICAC (1996): 213-250.



La acreditación más rigurosa y diferencial para el experto contable

La acreditación otorgada por AECA tiene como objetivo facilitar la identificación, a través de un riguroso proceso de evaluación, de un colectivo profesional altamente cualificado en contabilidad e información financiera, que pueda dar respuesta a la creciente demanda social de expertos en dichas materias. Se pretende estimular este mercado de profesionales, tanto a nivel nacional como internacional –con especial atención a Iberoamérica– con el fin de lograr la adecuada confianza en el receptor de los servicios.

Si te consideras un experto profesional altamente cualificado en materia de contabilidad financiera, de gestión y/o pública, que ha realizado durante años asesoramiento y formulación de cuentas, informes periciales, etc., solicita la acreditación ECA de la Asociación, sin duda, la más exclusiva y rigurosa para dar más valor a tus conocimientos y promocionar y obtener una mayor contratación de tus servicios.

Únete a un colectivo profesional del mayor prestigio

Requisitos

Se valorarán los méritos y experiencia de los solicitantes de acuerdo con el siguiente baremo, debiendo obtener un mínimo de 60 puntos:

- Experiencia profesional: hasta 50 puntos, siendo necesario un mínimo de 25 puntos.
- Actividades docentes: hasta 10 puntos.
- Publicaciones académicas y profesionales: hasta 20 puntos.
- Participación en congresos y otras reuniones: hasta 10 puntos.
- Formación académica y continuada: hasta 10 puntos, siendo exigible en todo caso un título universitario oficial o formación práctica continuada y un mínimo de 2 puntos.
- Otros méritos: hasta 10 puntos.

Estructura técnica

Con el fin de garantizar los niveles más altos de calidad y rigor en el proceso de acreditación, ECA-Experto Contable Acreditado de AECA, cuenta con una completa estructura para la revisión técnica y evaluación de las solicitudes recibidas, compuesta por un Comité de Evaluación, un Consejo Asesor y una Secretaria Técnica, en la cual participan un selecto grupo de expertos de reconocido prestigio profesional e institucional.

También para entidades

Entidad Acreditada ECA



- ▶ Entidades que buscan diferenciarse por un alto nivel de conocimiento y cualificación en contabilidad y mostrar su liderazgo en el sector de la consultoría y asesoramiento contable.
- ▶ Entidades que tengan un número mínimo de Expertos Contables Acreditados-ECA®.

Algunas ventajas

- ▶ Reputación corporativa y diferenciación.
- ▶ Tramitación directa de las solicitudes ECA desde la entidad.



aeca

Más información y formalización de solicitudes en:

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas

Plataforma ECA en www.aeca.es • Teléfono: 91 547 37 56 / 91 547 44 65 • Email: info@aeca.es



La insoportable transitoriedad de las normas contables y el realismo ingenuo



María Cristina Abad Navarro
Universidad de Sevilla

«Hay tantas realidades como puntos de vista» (José Ortega y Gasset).

El término 'naive realism' es utilizado por los psicólogos sociales para referirse a la ingenuidad de los humanos al pensar que el mundo es tal y como ellos lo perciben. Esta teoría puede servir de marco para explicar el proceso de debate de previo a la emisión de normas por el IASB, así como la insoportable transitoriedad que las caracteriza. Cada uno de los implicados en el proceso (preparadores, analistas, auditores, organismos reguladores, etc.) tiene su propia visión de cómo debe ser representada la realidad subyacente e interpreta la visión de los otros grupos como sesgada, viviendo en su particular visión ingenua de la realidad.

Introducción

En los años noventa, el catedrático de psicología social Lee Ross y otros académicos de su entorno desarrollaron el término 'naive realism' para referirse a la ingenuidad de los humanos al pensar que el mundo es tal y como ellos lo perciben. El realismo ingenuo se formula a través de tres proposiciones fundamentales acerca de cómo una persona entiende la relación entre su experiencia subjetiva y la naturaleza del fenómeno que da lugar a esa experiencia (Ward y otros, 1997). Primero, que percibimos los objetos y hechos tal y como son de acuerdo con su realidad objetiva. Segundo, que otros sujetos racionales compartirán generalmente nuestras reacciones, comportamientos y opiniones. Y, por último, que la incapacidad de otro individuo o grupo para compartir nuestros puntos de vista sólo puede deberse a que han estado expuestos a información distinta, a que son irracionales o vagos a la hora de procesar la información, o a que sus percepciones están sesgadas. Sin embargo, lo cierto es que no tiene sentido hablar de las cosas de forma objetiva puesto que, como muestra la psicología social, la percepción que tenemos de todos los objetos y eventos va a estar afectada por nuestra propia experiencia.

Algo similar sucede en nuestra concepción de la información suministrada por el sistema de información contable. Es una idea generalmente aceptada que el objetivo del *reporting* financiero es permitir comunicar la realidad económica subyacente a una empresa de forma que no sea engañosa. Sin embargo, como subrayan Alexander y Jermakowicz (2006), el concepto «realidad económica subyacente» representa un constructo inherentemente subjetivo, y no una realidad que se pueda considerar independiente de la representación que le confiere la mente humana. Lo cierto es que las prácticas contables, además de comunicar una determinada realidad, también juegan un papel en la creación, mantenimiento y desarrollo de esa realidad. En otras palabras, la realidad no existe de forma independiente de la representación que se hace

de ella. Como muy bien ilustra Hines (1988), los estados financieros de una empresa no se limitan a describir o comunicar información sobre una organización, sino que juegan también un papel en la construcción de la organización, al establecer sus límites. Así, Hines entiende las disputas que surgen en el proceso de regulación contable financiera como debates acerca de cómo definir la organización. Por ejemplo, las decisiones acerca de qué activos o pasivos se deberían incluir en el balance, o en qué momento un activo deja de ser considerado parte de una organización por ser demasiado inmaterial, existir demasiada incertidumbre o ser difícilmente identificable van a determinar el tamaño, estructura y situación financiera de la empresa, es decir, la 'realidad' de la organización. Ello quiere decir que, en última instancia, el propio proceso de regulación contable contribuye a construir una forma determinada de realidad.

Lo anterior también supone que la ambigüedad sea una característica inherente a la información contable y, por extensión, a las normas contables y su aplicación. En la medida en que las normas contables tratan de dar forma a constructos subjetivos, su representación es siempre ambigua. También puede servir para explicar por qué los preparadores se oponen de forma tan insistente a algunos de los cambios que se tratan de introducir en la regulación contable, como es el caso de las NIIF. Puede ser debido a que no consideran que el tamaño, estructura o situación financiera de su organización existan de forma independiente de su representación contable, de tal forma que los usuarios de la información no pueden inferir la realidad económica subyacente. Por este mismo motivo tratan también de manipular esa representación.

Hace casi veinte años, McSweeney (1997) se quejaba ya de la insoportable ambigüedad de la contabilidad. En mi opinión y en los momentos actuales, la transitoriedad es todavía más insoportable; las normas contables se han vuelto insoportablemente transitorias.

En la medida en que las normas contables tratan de dar forma a constructos subjetivos, su representación es siempre ambigua, lo que puede servir para explicar por qué los preparadores se oponen de forma tan insistente a algunos de los cambios que se tratan de introducir en la regulación contable, como es el caso de las NIIF

La transitoriedad como característica actual de las normas contables

A comienzos de 2016 se publicó la nueva norma sobre arrendamientos (NIIF 16), norma que ha resultado especialmente controvertida. En lo que respecta a los efectos que se vayan a derivar de la misma, el IASB espera¹ que, dado que la definición de arrendamiento no ha cambiado sustancialmente con respecto a la NIC 17, la mayoría de los contratos que se venían considerando como arrendamientos lo sigan siendo. Sin embargo, sí espera que contratos de servicios que antes entraban bajo el alcance de la NIC 17 no sean ahora considerados como arrendamientos. No obstante, el cambio fundamental se encuentra en cómo una compañía debe considerar ahora los arrendamientos que antes permanecían fuera de balance (arrendamientos operativos). Todos aquellos contratos que cumplan con la definición de arrendamiento² deben suponer el reconocimiento de un activo y la correspondiente obligación en el estado de situación financiera. Como resultado se esperan cambios sustanciales en dicho estado, así como en el estado de resultados y en el estado de flujos de efectivo. Es IASB estima que cerca de la mitad de las empresas cotizadas tendrán que modificar el valor de sus activos y pasivos, y que el valor actual de los pagos mínimos acordados correspondientes a arrendamientos fuera de balance, que ahora pasarán a ser reconocidos, es de alrededor de 2,18 billones de dólares.

En favor de la nueva norma, el IASB argumenta que los beneficios esperados superan a los costes y que la aplicación de la norma va a resultar en una representación más fiel de los activos y pasivos de una compañía además de una mayor transparencia y comparabilidad. Sin embargo, si de acuerdo con los argumentos introducidos antes, la propia contabilidad contribuye a construir la realidad, en última instancia y con la introducción de la nueva norma el IASB estaría cambiando la realidad construida, construyendo la propia realidad de la organización al alterar su tamaño.

Ello puede explicar por qué el proceso de desarrollo de la norma ha sido especialmente controvertido, recibándose más de 1.700 cartas de comentarios de los distintos agentes interesados. Cada uno de los implicados en el proceso (preparadores, analistas, auditores, organismos reguladores, etc.) tiene su propia visión de cómo debe ser representada la realidad económica subyacente e interpreta la visión de los otros grupos como sesgada, viviendo en su particular visión ingenua de la realidad.

1 IASB (2016): *Effects Analysis*, IFRS 16 Leases. January 2016.

2 Con excepción de los contratos con una duración igual o inferior a 12 meses y los contratos de arrendamiento de bienes de escaso valor.





Uno de los primeros experimentos que contribuyeron al desarrollo de la teoría del realismo ingenuo fue desarrollado por Hastorf y Cantril en 1954. El experimento consistía en mostrar una grabación de un partido de fútbol entre equipos de las universidades de Dartmouth y Princeton –partido que había resultado especialmente disputado– a los partidarios de cada uno de los dos equipos. A pesar de que se les había mostrado la misma grabación a los dos grupos, la visión que tuvieron del partido era completamente diferente. Y lo que es más importante, cada parte pensaba que la verdad, o lo que es lo mismo, su propia construcción de la realidad, debería de ser evidente para cualquier observador objetivo del partido. A la vista de este ejemplo, podemos establecer un claro paralelismo con el proceso de desarrollo de la NIIF 16. A pesar de que cada parte intenta argumentar sus posiciones con base en el marco conceptual (Molina Sánchez y Mora Enguánanos, 2015, p. 111), «toman puntos de partida diferentes y llegan a resultados distintos», por lo que su visión de la realidad sigue siendo diferente. En particular, las visiones más contrapuestas han sido las de los preparadores por una parte, y los reguladores y analistas por otra y, como consecuencia de ello, el proceso se ha dilatado más de lo razonable.

Otro ejemplo de cómo la contabilidad construye la realidad y de la actual transitoriedad inherente a las normas contables es el fondo de comercio. El fondo de comercio es un constructo contable ampliamente aceptado, que de acuerdo con la normativa contable vigente «únicamente podrá figurar en el activo del balance cuando se haya adquirido a título oneroso»³. Es decir, que en ese momento se convierte en parte de la organización que lo adquiere, «como un milagro» (Hines, 1988, p. 252). No es sorprendente entonces que la cuestión de cómo debe ser reconocido, valorado y en última instancia amortizado o no,

3 Artículo 39.4 del Código de Comercio.

La cuestión no es tanto si la realidad cambia, puesto que lo que cambia es la realidad construida por cada uno de los agentes implicados en el proceso de regulación contable, que en cada momento tratan de imponer su punto de vista, introduciendo una transitoriedad en la normativa contable difícilmente soportable

Durante el proceso de debate de las NIIF podemos encontrarnos ejemplos en los que cada parte intenta justificar su postura con base en el marco conceptual, pero si ni siquiera el marco conceptual es estable, ¿cómo podemos estar seguros de cuál es la representación ‘fiel’ de la realidad económica subyacente?

también haya venido generando controversia a lo largo de las últimas décadas (Bauer *et al.* 2014).

Antes de la aprobación en 2004 de la primera versión de la NIIF 3 (Combinaciones de negocios), se permitía la amortización del fondo de comercio bajo la presunción de que tenía una vida útil finita. Con su aprobación y la correspondiente actualización de la NIC 36 (Deterioro), la amortización se sustituyó por el test de deterioro con la presunción ahora contraria de que la vida útil es infinita, siendo necesario comprobar cada año que lo continúa siendo. Este cambio ha sido reconocido como útil por los inversores, puesto que el hecho de que el fondo de comercio no se vea deteriorado les permite verificar que la adquisición está funcionando como se esperaba. Aunque no parece que el IASB vaya a cambiar de postura⁴, sigue habiendo voces que reclaman la reintroducción de la amortización del fondo de comercio –tal y como el propio IASB reconoce⁵– bajo argumentos tales como que el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios va a venir siendo reemplazado por un fondo de comercio generado internamente a medida que transcurre el tiempo; que estimar la vida útil del fondo de comercio es posible y no necesariamente más difícil que estimar la vida útil de otros activos intangibles; o que la amortización del fondo de comercio debería reducir la volatilidad de los resultados en comparación con el modelo de deterioro.

De hecho, esto es lo que ha sucedido en nuestro país con la nueva Ley de Auditoría de Cuentas (Ley 22/2015, de 20 de julio) que en su disposición final primera reintroduce la vida útil definida para los activos intangibles y la amortización del fondo de comercio en un plazo de 10 años, volviendo al plazo establecido en el Plan General de Contabilidad de 1991, aunque dejando abierta la posibilidad

4 Con excepción del caso de las pequeñas y medianas empresas, para las que el fondo de comercio debe ser amortizado a lo largo de su vida útil. Si la vida útil del fondo de comercio no se puede establecer de forma fiable, debe ser determinada en base a la mejor estimación de la dirección, pero sin exceder el plazo de 10 años.

5 IASB (2015): *Post-implementation review: IFRS 3 Business Combinations*. June 2015.

de amortizar el fondo de comercio en un plazo mayor si se demuestra que la vida útil es superior.

En definitiva, como otras muchas NIIF también ilustran, las normas contables cambian, pero ¿ha cambiado la realidad subyacente que se pretende representar? La cuestión no es tanto si la realidad cambia, puesto que lo que cambia es la realidad construida por cada uno de los agentes implicados en el proceso de regulación contable, que en cada momento tratan de imponer su punto de vista, introduciendo una transitoriedad en la normativa contable difícilmente soportable.

La representación fiel y el marco conceptual

El objetivo del *reporting* financiero, de acuerdo con el borrador más reciente del proyecto del IASB sobre el Marco Conceptual⁶, es proporcionar información útil para la toma de decisiones. Para ser útil la información debe ser ‘relevante’ y ‘representar fielmente’ lo que se pretende representar.

En 2010, cuando el IASB emitió su versión revisada del Marco Conceptual⁷, la referencia al término ‘prudencia’ fue eliminada del apartado relativo a las características cualitativas de la información, con el argumento de que el término podría ser interpretado de forma inconsistente con la neutralidad. En 2015, el nuevo borrador vuelve a incorporar el ejercicio de la prudencia –entendida como cautela, y no como asimetría en el reconocimiento de pérdidas y beneficios– como cualidad que apoya la neutralidad, puesto que la prudencia es necesaria para compensar el sesgo natural de la dirección de la empresa hacia el optimismo y para alinear los intereses de propietarios y directivos reduciendo el riesgo moral.

En la misma versión revisada de 2010, el IASB eliminó el término ‘fiabilidad’ para sustituirlo por ‘representación fiel’. Aunque en el nuevo borrador de 2015 el IASB ha mantenido su postura, no son pocas las voces que se han elevado para pedir que se vuelva a incorporar la fiabili-

6 IASB (2015): Conceptual Framework for Financial Reporting. Exposure Draft ED/2015/3. May 2015.

7 IASB (2010): Conceptual Framework for Financial Reporting. September 2010.

En mi opinión, es necesario dirigir los esfuerzos para definir una construcción estable de la realidad social a través de la contabilidad y, como consecuencia, eliminar en buena parte la transitoriedad de las normas contables actuales

dad. El IASB argumenta que la reintroducción no es necesaria, puesto que el antiguo *trade-off* entre la relevancia y la fiabilidad ha sido sustituido por el *trade-off* entre la relevancia y el nivel de incertidumbre en la medición. ¿Acaso las cualidades de prudencia y fiabilidad no son lo suficientemente importantes como para no ser removidas del texto del marco conceptual al arbitrio de cuál es en cada momento la voz más potente? Durante el proceso de debate de las NIIF podemos encontrarnos ejemplos en los que cada parte intenta justificar su postura con base en el marco conceptual, pero si ni siquiera el marco conceptual es estable, ¿cómo podemos estar seguros de cuál es la representación ‘fiel’ de la realidad económica subyacente?

Reflexiones finales

Algo tan sustancial como el marco conceptual ha venido siendo modificado a lo largo de los últimos años –al tiempo que se están invirtiendo esfuerzos ingentes en el desarrollo de nuevas normas o modificación de las ya existentes– pero, si no somos capaces de ponernos de acuerdo en algo tan clave como los conceptos fundamentales, ¿cómo podemos pretender ofrecer una representación fiel? En mi opinión, es necesario dirigir los esfuerzos para definir una construcción estable de la realidad social a través de la contabilidad, y como consecuencia, eliminar en buena parte la transitoriedad de las normas contables actuales.

Como Einstein dijo una vez, «la realidad es una ilusión, aunque muy persistente». De igual forma que no podemos saber con certeza si nuestra concepción del mundo es la real, viviendo en un estado de realismo ingenuo, ¿significa esto que no podremos nunca proporcionar una representación fiel del patrimonio, la situación financiera, y de los resultados de la empresa?, ¿sigue siendo la representación fiel una entelequia? ▼

Referencias bibliográficas

Alexander, D., y Jermakowicz, E. (2006). “A true and fair view of the principles/rules debate”. *Abacus*, 42(2), 132-164.

Bauer, A.M., O’Brien, P.C. y Saeed, U. (2014). “Reliability makes accounting relevant: a comment on the IASB Conceptual Framework Project”. *Accounting in Europe*, 11(2), 2011-2017.

Hastorf, A. y Cantril, H. (1954). “They saw a game: a case study”. *Journal of Abnormal and Social Psychology*, 49, 129-134.

Hines, R.D. (1988). “Financial accounting: in communicating reality, we construct reality”. *Accounting, Organizations and Society*, 33 (3), 251-261.

McSweeney, B. (1997). “The unbearable ambiguity of accounting”. *Accounting, Organizations and Society*, 22(7), 691-712.

Molina Sánchez, H., y Mora Enguános, A. (2015). “Cambios conceptuales en la contabilidad de los arrendamientos: retos normativos y académicos”. *Revista de Contabilidad*, 18(1), 99-113.

Ward, A., Ross, L., Reed, E., Turiel, E., y Brown, T. (1997). “Naive realism in everyday life: Implications for social conflict and misunderstanding”. *Values and Knowledge*, 103-135.





La eficiencia de los municipios españoles durante el período de crisis

Tribuna de opinión

Isabel Narbón Perpiña
María Teresa Balaguer Coll
Emili Tortosa Ausina
Universidad Jaume I de Castellón

En este trabajo se analiza la eficiencia en costes de los gobiernos locales españoles durante el período de la crisis económica (2008-2012). Los resultados indican una mejora general de la eficiencia a lo largo del período, es decir, los gobiernos locales son más eficientes en tiempos de crisis. Asimismo, el análisis muestra que los niveles de eficiencia varían en función del tamaño de los gobiernos locales, siendo los municipios de mayor tamaño los más eficientes.

Introducción

Durante los últimos años, a causa del escenario de crisis económica internacional, la mejora de la eficiencia en la gestión pública ha sido una preocupación creciente en muchos países. Desde el punto de vista de la Unión Europea y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), es crucial que todos los gobiernos evalúen sus recursos de manera eficiente con el fin de contribuir a la viabilidad de la Unión Económica y Monetaria Europea. Por lo tanto, dado que la situación económica y financiera en 2007 provocó un aumento en el déficit público en varios países de la zona euro, la gestión eficiente de los recursos en todos los niveles de gobierno (central, regional y municipal) se ha convertido en esencial (Balaguer-Coll *et al.*, 2013).

Los gobiernos locales en España, con la aprobación de la Constitución de 1978 han llegado a desempeñar un papel muy importante en la prestación de los servicios públicos y forman un subsector que ha ido aumentando sus responsabilidades con el tiempo, aunque modestamente comparado con niveles de gobierno superiores (Vilalta Ferrer, 2010).

La crisis económica internacional que estalló en 2007, llevó a España a una profunda recesión que tuvo un gran impacto en los presupuestos de la mayor parte de los municipios españoles. Dada esta disminución en los ingresos municipales, el reto de la gestión de los recursos disponibles es aún más importante. Además, las enormes limitaciones presupuestarias se hicieron más estrictas con la entrada en vigor de la Ley General Presupuestaria de 2007, que estableció un mayor control de la deuda pública y el gasto público. En estas circunstancias, cuestiones relacionadas con la eficiencia de los gobiernos locales españoles por su contribución al déficit del sector público es incluso más relevante.

Por lo tanto, teniendo en cuenta la situación económica, el objetivo de este trabajo es analizar la eficiencia global en costes en los municipios españoles durante el período 2008–2012, que hasta ahora ha sido escasamente examinado. El trabajo se encuentra estructurado de la siguiente manera: la sección 2 ofrece una visión general de la metodología utilizadas para determinar la eficiencia de costes. En la sección 3 se especifica las particularidades de los datos empleados. La sección 4 presenta los resultados de eficiencia más relevantes. Finalmente, la sección 5 resume las principales conclusiones.

Metodología

Para llevar a cabo el análisis de la eficiencia se ha utilizado la metodología DEA (Data Envelopment Analysis). Se trata de una técnica no paramétrica basada en la programación lineal para estimar la eficiencia relativa de las diferentes unidades o DMUs (en nuestro caso, municipios españoles). DEA define una frontera determinada por las DMUs eficientes, consideraras las “mejores prácticas” y que tienen una puntuación igual a 1. Las unidades por debajo de la frontera son consideradas como ineficientes y tienen una puntuación inferior a 1.

Consideramos un modelo DEA orientado al *input* (Balaguer-Coll *et al.*, 2007) dado que en el sector público los *outputs* se establecen externamente (los servicios mínimos que los municipios deben proporcionar) y, en consecuencia, es más apropiado evaluar la eficiencia en términos de minimización de *inputs*. Por otra parte, dado que los gobiernos locales difieren considerablemente en tamaño, suponemos rendimientos variables a escala (Balaguer-Coll y Prior, 2009; Bosch-Roca *et al.*, 2012; Da Cruz and Marques, 2014). Esto permite que cada municipio se compare únicamente con otros municipios del mismo tamaño.

Introducimos la formulación matemática para la medición de la eficiencia en costes (Färe *et al.*, 1994). Puede calcularse resolviendo el siguiente programa para cada gobierno local y cada año:

$$\begin{aligned} \text{Min}_{x_{ji}^*} \quad & \sum_{j=1}^q \omega_j x_{ji}^* \\ \text{s.t.} \quad & y_{ri} \leq \sum_{i=1}^n \lambda_i y_{ri}, \quad r = 1, \dots, p \\ & x_{ri} \geq \sum_{i=1}^n \lambda_i x_{ri}, \quad j = 1, \dots, q \\ & \lambda_i \geq 0, \quad i = 1, \dots, n \\ & \sum_{i=1}^n \lambda_i \geq 0 \end{aligned}$$

donde para n observaciones hay q *inputs* que producen p *outputs*. La matriz de *outputs* r , y la matriz de *inputs* j , representan los datos de todos los n gobiernos locales, mientras que para cada unidad i se utiliza un vector de *inputs* x_{ji} disponibles a un precio ω_j para producir los *outputs* y_{ri} . La última restricción implica rendimientos variables a escala (VRS).

Por último, mediante la resolución de (1), obtenemos x^*i , que son las cantidades óptimas (mínimas) de *inputs* para producir y_r . Dado que no hay datos disponibles acerca de los precios de los *inputs* (debido a la dificultad de utilizar los precios de mercado para medir los servicios públicos), utilizamos variables de costes.

Muestra, inputs y outputs

El estudio analiza una muestra de ayuntamientos españoles que tienen entre 1.000 y 50.000 habitantes para el período 2008-2012. La información de los *outputs* se obtiene a partir de la Encuesta de Infraestructuras y Equipamientos Locales que elabora el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. Por otra parte, la información sobre los *inputs* proviene de los presupuestos de gasto de los gobiernos locales. La muestra final está compuesta por 1.589 municipios para cada año, después de eliminar todas las observaciones que no tienen disponible información sobre los *inputs* o *outputs* para alguno de los años objeto de estudio.

A partir de los presupuestos de gasto, se construye una medida de *input* que representa el coste total de los servicios municipales (X1), que incluye gastos de personal, gastos en bienes y servicios, transferencias corrientes, inversiones de capital y transferencias de capital. Por otra parte, los *outputs* se relacionan con los servicios e infraestructuras mínimas que tiene que prestar cada municipio

Los resultados indican que la eficiencia en costes promedio se ha mantenido constantemente por encima del 53% durante todo el período 2008-2012

en función de su tamaño, regulado en la Ley reguladora de Bases de Régimen Local (artículo 26).

En el estudio, se han seleccionado 10 variables *output* que miden los servicios e infraestructuras prestados por los municipios. Dicha selección es consistente con la literatura¹. La tabla 1 contiene los servicios mínimos que los municipios deben prestar en función de su tamaño y las variables *output* utilizadas para medir estos servicios.

Finalmente, la tabla 2 muestra los estadísticos descriptivos de las variables *input* y *output* durante el período 2008-2012. Se incluye la mediana en lugar de la media con la intención de evitar el efecto de las observaciones atípicas.

Resultados

En la tabla 3 se presentan los resultados de eficiencia en costes ponderada para todos los municipios analizados durante el período 2008-2012.

Los resultados indican que la eficiencia en costes promedio se ha mantenido constantemente por encima del 53% durante todo el período 2008-2012. Por lo tanto, los municipios podría lograr el mismo nivel de *outputs* con aproximadamente un 40% a un 47% menos de recursos. Por otra parte, el porcentaje de los gobiernos locales eficientes sobre el número total de observaciones oscila entre el 3,15% al 4,22 %.

La tabla 3 también muestra los cambios en los índices medios de eficiencia durante el período 2008-2012. En general, a pesar de que los índices de eficiencia no son muy diferentes, se observa un aumento en términos generales a lo largo del período. Podemos examinar de manera más formal, si los resultados durante el período difieren significativamente. Las metodologías utilizadas para determinar si existen diferencias significativas, es el test no paramétrico de Wilcoxon's y el test de Li (1996), con la modificación propuesta por Simar and Zelenyuk (2006), consistente con la aplicación en estudios previos (Balaguer-Coll *et al.*, 2010; Zafrá-Gómez *et al.*, 2010). Dado que la prueba compara la cercanía entre dos funciones de densidad desconocidas, se comparan los índices de eficiencia de los años 2008 a 2012. Los resultados se proporcionan en la Tabla 4.

Ambos tests revelan diferencias significativas a lo largo del período. Por consiguiente, se confirma que los gobiernos

¹ Por ejemplo, los estudios de Balaguer-Coll *et al.* (2007), Balaguer-Coll and Prior (2009), Zafrá-Gómez *et al.* (2010) y Bosch-Roca *et al.* (2012).





Tabla 1. Servicios mínimos prestados y variables output

Elemento	Servicios mínimos	Indicadores de output
En todos los municipios	Alumbrado público	Número de puntos de luz
	Cementerio	Población total
	Recogida de residuos	Residuos recogidos
	Limpieza viaria	Longitud infraestructura viaria
	Abastecimiento de agua potable	Longitud red de distribución de agua
	Alcantarillado	Longitud red de alcantarillado
	Acceso núcleos de población	Longitud infraestructura viaria
	Pavimentación de las vías públicas	Longitud infraestructura viaria
	Control de alimentos y bebidas	Población total
En los municipios con población superior a 5.000 habitantes, además:	Parques públicos	Superficie de parques públicos
	Biblioteca pública	Superficie de biblioteca pública
	Mercado	Superficie de mercados
	Tratamiento de residuos	Residuos recogidos
En los municipios con población superior a 20.000 habitantes, además:	Protección civil	Población total
	Prestación de servicios totales	Población total
	Prevención y extinción de incendios	Longitud infraestructura viaria
	Instalaciones deportivas	Superficie instalaciones deportivas
En los municipios con población superior a 50.000 habitantes, además:	Transporte colectivo de pasajeros	Población total, Longitud infraestructura viaria
	Protección del medioambiente	Superficie municipal

Tabla 2. Estadísticos descriptivos para las variables de inputs y outputs (período 2008-2012)

	Mediana					S.d.				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
INPUT¹										
Gasto municipal total (X1)	6.980.883,00	8.122.468,70	7.554.396,29	6.504.178,04	5.656.077,32	8.048.664,52	9.165.892,80	8.558.849,59	7.734.294,00	6.801.091,26
OUTPUTS										
Población total (Y1)	4.049,00	4.078,00	4.108,00	4.121,00	4.121,00	8.245,01	8.384,05	8.459,59	8.503,73	8.551,14
Longitud infraestructura viaria ² (Y2)	198.947,00	208.411,00	216.407,00	223.737,00	239.581,00	309.260,45	319.917,50	324.877,55	338.766,74	347.196,84
Número puntos de luz (Y3)	941,00	970,00	983,00	1.009,00	1.049,00	1.327,72	1.396,30	1.659,42	1.737,44	1.774,84
Toneladas residuos recogidos (Y4)	1.652,00	1.727,50	1.624,90	1.663,60	1.626,40	56.189,25	33.599,40	11.098,58	6.350,99	6.116,52
Longitud red distribución agua ² (Y5)	26.939,00	27.500,00	28.448,00	29.286,00	30.767,00	111.988,69	104.145,69	103.523,37	79.946,84	118.364,74
Longitud red alcantarillado ² (Y6)	1.720,00	18.250,00	19.000,00	1.842,00	1.845,00	3.665,37	29.670,10	31.121,22	4.025,59	4.080,63
Superficie parques públicos ² (Y7)	19.813,00	21.488,00	23.700,00	25.735,00	27.554,00	554.190,46	561.649,66	557.338,52	560.281,32	565.797,89
Superficie biblioteca pública ² (Y8)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.460,95	2.181,34	2.075,48	1.965,38	1.329,26
Superficie mercados ² (Y9)	180,00	187,00	200,00	208,00	208,00	10.027,60	10.323,33	10.569,08	10.915,70	11.166,88
Superficie instalaciones deportivas ² (Y10)	31.597,00	33.363,00	33.381,00	34.166,00	34.614,00	384.283,88	385.861,66	606.533,43	606.320,29	509.772,18

¹ En miles de euros; ² En metros cuadrados;

Tabla 3. Resultados de eficiencia de los municipios locales (2008-2012)

Elemento	DEA						
	Media	Mediana	Mín.	Máx.	S.d.	Sesgo	% municipios eficientes
2008	0,53	0,51	0,05	1,00	0,20	0,52	4,22
2009	0,60	0,58	0,13	1,00	0,17	0,39	3,90
2010	0,54	0,51	0,14	1,00	0,18	0,72	3,15
2011	0,56	0,54	0,15	1,00	0,18	0,58	3,40
2012	0,57	0,55	0,13	1,00	0,18	0,39	3,15

Tabla 4. Tests de Wilcoxon's y ?

	Wilcoxon's test		? test	
	test statistic	p-value	test statistic	p-value
Hipótesis nula (H ₀) f (2008) = g (2012)	1.117.200	0,000*	18,120	0,000*

* Indica diferencias significativas al 1 %, 5 % o 10 %.

locales han mejorado sus niveles de eficiencia en tiempos de crisis. Este crecimiento podría deberse a la entrada en vigor de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, que estableció un mayor control de la deuda pública y el gasto público con el objetivo de lograr un presupuesto equilibrado. En este contexto, los gobiernos locales podrían haber mejorado sus niveles de eficiencia al haber reducido sus costes mientras mantenían la prestación de servicios públicos.

Además, después de un análisis global, nos centramos en la distribución de los coeficientes en función del tamaño de los municipios. La tabla 5 presenta los resultados de la eficiencia en costes por tamaños de población.

Tal y como se concluye en los estudios de Balaguer-Coll et al. (2007, 2010) y Zafra-Gómez et al. (2010), nuestros resultados indican que los índices de eficiencia varían según el tamaño de los gobiernos locales. Los municipios más grandes gestionan mejor sus recursos, es decir, los índices medios de eficiencia son más elevados en los municipios que tienen una población de más de 20.000 habitantes que en los municipios entre 5.000 y 20.000 habitantes, los que a su vez son más eficientes que los municipios de menos de 5.000 habitantes. Ante el supuesto de rendimientos variables de escala, sólo se comparan municipios de tamaños similares, por lo que los niveles de ineficiencia no tienen en cuenta problemas de escala.

Por otra parte, se observa que los índices de eficiencia a lo largo del período de acuerdo con el tamaño de los municipios, generalmente aumentan en los municipios de menos de 5.000 habitantes y en los municipios de entre 5.000 y 20.000 habitantes. Sin embargo, en los municipios de más de 20.000 habitantes, se observa una ligera disminución. Por lo tanto, a pesar de los grandes municipios obtienen mejores resultados de eficiencia, sus índices disminuyen con el tiempo, mientras que en los municipios de menor tamaño mejoran. Dado que los municipios más pequeños tienden a ser menos eficientes que los más grandes, la presión fiscal ejercida durante el período de crisis sobre los municipios de menor tamaño podría haber sido más estricta, originando una mejora en sus niveles de eficiencia.

Los gobiernos locales han mejorado sus niveles de eficiencia en tiempos de crisis. Los índices de eficiencia varían según el tamaño de los gobiernos locales. Los municipios más grandes son, a su vez, más eficientes

Tabla 5. Resultados de eficiencia de los municipios locales durante el período 2008-2012 por tamaños de población

Año	Tamaño	Media	Mediana	S.d.	Sesgo	% observaciones eficientes
2008	<= 5.000	0,467	0,435	0,186	0,893	2,68
	> 5.000 a <= 20.000	0,589	0,573	0,175	0,358	2,74
	> 20.000	0,751	0,741	0,181	-0,156	19,44
2009	<= 5.000	0,556	0,532	0,177	0,594	3,14
	> 5.000 a <= 20.000	0,623	0,618	0,143	0,295	1,83
	> 20.000	0,730	0,714	0,174	0,143	15,89
2010	<= 5.000	0,489	0,460	0,167	0,938	2,03
	> 5.000 a <= 20.000	0,561	0,547	0,159	0,701	2,18
	> 20.000	0,741	0,716	0,175	0,052	13,07
2011	<= 5.000	0,517	0,501	0,174	0,752	2,26
	> 5.000 a <= 20.000	0,584	0,573	0,153	0,562	2,00
	> 20.000	0,745	0,728	0,183	-0,054	14,84
2012	<= 5.000	0,510	0,492	0,173	0,634	1,79
	> 5.000 a <= 20.000	0,610	0,602	0,154	0,287	1,66
	> 20.000	0,747	0,750	0,169	0,028	16,13

Conclusión

En este trabajo se ha analizado la eficiencia en costes de los gobiernos locales españoles durante el período de la crisis económica (2008-2012). Los resultados indican que en los últimos años existe una mejora general de la eficiencia, es decir, los gobiernos locales son más eficientes en tiempos de crisis. Los municipios españoles han mejorado sus niveles de eficiencia al haber reducido sus costes mientras se han mantenido los niveles de servicios públicos locales prestados.

Asimismo, se aprecia que los niveles de eficiencia varían en función del tamaño de los municipios. El análisis muestra que los municipios más grandes son más eficientes, es decir, los municipios más pequeños están más lejos de la frontera eficiente. Esto puede deberse a que los municipios más grandes cuentan con mejores y mayores recursos (personal cualificado, mayores recursos informáticos, etc) que les hace estar muy cerca de su frontera en rendimientos variables. Sin embargo, si se analiza la evolución de la eficiencia a lo largo del período de crisis, se observa que mientras que los municipios de menos de 20.000 habitantes mejoran su eficiencia, los municipios más grandes empeoran. Los municipios más pequeños podrían haber tenido una mayor presión fiscal y por ello han mejorado sus niveles de eficiencia. ▽

Referencias bibliográficas

- Balaguer-Coll, M. T.; Prior, D. (2009). "Short-and long-term evaluation of efficiency and quality. An application to Spanish municipalities". *Applied Economics*, 41(23):2991-3002.
- Balaguer-Coll, M. T.; Prior, D.; Tortosa-Ausina, E. (2007). "On the determinants of local government performance: A two-stage nonparametric approach". *European Economic Review*, 51(2):425-451.
- Balaguer-Coll, M. T.; Prior, D.; Tortosa-Ausina, E. (2010). "Decentralization and efficiency of local government". *The Annals of Regional Science*, 45(3):571-601.
- Balaguer-Coll, M. T.; Prior, D.; Tortosa-Ausina, E. (2013). "Output complexity, environmental conditions, and the efficiency of municipalities". *Journal of Productivity Analysis*, 39(3):303-324.



La información financiera en las comunidades de propietarios. ¿Cuánto camino queda por recorrer?



Margarita Pérez-Gorostiaga*

Economista y Auditora
Experto Contable Acreditado-ECA®

La consulta del ICAC nº105/2016 y su pronunciamiento sobre la no existencia de un marco normativo de información financiera para las comunidades de propietarios, pone de manifiesto un camino que parece necesario emprender por parte de los colegios profesionales de administración de fincas y de contabilidad.

Estamos ante un nuevo reto que nos debe permitir crear un lenguaje común para los usuarios de las cuentas anuales de las comunidades de propietarios para conocer la imagen fiel de los fondos disponibles, de la situación financiera, y de los derechos y obligaciones de las mismas, y apalancándonos en esta necesidad crear un motor de crecimiento para otros sectores profesionales, teniendo en cuenta la necesidad de soportar la información financiera en la opinión de terceros expertos.

Quando se me brindó la oportunidad de publicar como miembro ECA un artículo en la revista que periódicamente publica la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas –AECA–, quiso la casualidad que en ese momento estuviese revisando las cuentas anuales de la convocatoria de la junta ordinaria de una comunidad de propietarios.

Como suele ocurrir en la mayoría de los casos, las ideas surgen por casualidad y no fue sino el azar lo que hizo que aunase tres conceptos que normalmente no suelen estar vinculados: contabilidad, comunidades de propietarios e información financiera.

Me imagino que –como en mi caso– a todos los que han desarrollado su carrera profesional alrededor de la contabilidad y la auditoría les ocurrirá que en cuanto se menciona la palabra contabilidad o *reporting* nos viene a la cabeza no sólo los principios contables, sino lo que se supone que es el fin último de la contabilidad, los usuarios de la información financiera.

Toda mi vida profesional ha girado en torno a saber calibrar cómo las normas y principios contables pueden servir a los tan manidos ‘terceros usuarios de la información financiera’ cuándo elaboramos o revisamos las cuentas anuales u otro tipo de estados financieros intermedios.

Nunca he dejado de tener presente si lo *stakeholders* (propietarios, acreedores, administraciones públicas, trabajadores, etc.) encontraban en la información elaborada aquello que necesitaban, o en su caso, cuál era la línea que no debíamos superar en cuanto a la información que era necesario aportar por las exigencias legales.

¿Por qué en este caso, en el de las comunidades de propietarios no existe un tercero claro al que brindarle una información financiera? ¿Por qué nadie la reclamaba en el sector?

Hoy en día nos resulta muy difícil encontrar un sector no regulado, en el que no existan unas normas contables, bien generales, bien adaptadas sectorialmente, que obliguen a reflejar en los reportes que con periodicidad anual

* Socio de AECA nº 4860

deben aportar «la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la sociedad y de los cambios en el patrimonio neto habidos durante el correspondiente ejercicio».

De cara a preparar un artículo con este tema, comencé a buscar información que me pudiese servir de base.

Una de mis primeras búsquedas fue orientada a encontrar el motivo que pudiese justificar el limitado desarrollo normativo en materia contable. ¿Por qué no se exigía por parte de las administraciones públicas el que las comunidades de propietarios tuviesen una información contable soporte?

No es nada nuevo el reconocer que las exigencias de la información financiera van de la mano del apetito que el regulador y/o las agencias tributarias –bien *motu proprio* o movilizadas por los agentes económicos– han ido demandando para el mejor desarrollo de sus funciones y obligaciones.

Revisé la información mercantil, contable, fiscal y, por supuesto, la Ley de Propiedad Horizontal. ¿Conclusión?

Estaba ante un caso curioso: un sector en el que no se habían establecido unas normas de contabilidad de modo expreso que fuesen homogéneas y comunes. Unas normas que una vez conocidas permitiesen a un tercero usuario de ellas interpretar la realidad de los derechos y obligaciones contenidas en la información preparada anualmente

Cierto es que con el gran papel realizado por los Administradores de Fincas y los Colegios Profesionales de Administradores de Fincas se han conseguido establecer unas pautas que permiten al propietario conocer cuáles son los ingresos y gastos a nivel anual, siguiendo una aplicación de la contabilidad presupuestaria y vinculada con el criterio de caja.

De este modo, cada propietario puede consultar cuánto se ha pagado/gastado y cuáles son los ingresos que se han recaudado para hacer frente a esos gastos.

El problema es que la información es limitada, y con la información aportada un propietario o futuro propietario no necesariamente es conocedor de todos los derechos y obligaciones que a cierre de ejercicio le corresponden con

En la fiscalidad de las comunidades de propietarios estamos ante un caso curioso: un sector en el que no se han establecido unas normas de contabilidad de modo expreso que sean homogéneas y comunes

su cuota de participación, y mucho menos una estimación de las obligaciones a las que deberá hacer frente en el futuro.

A medida que fui avanzando en la recopilación de información existente sobre las obligaciones fiscales, contables, mercantiles y legales a las que deben de hacer frente las comunidades de propietarios comenzaron a presentarse de modo más claro una serie de cuestiones a las que no encontraba respuesta técnica:

- ¿Soy como propietario de una comunidad de propietarios usuario de información financiera?
- ¿Qué criterios se utilizan cuando se emiten las cuentas anuales contenidas en la convocatoria?
- ¿Existen unos criterios contables que estén regulando esa información financiera y que sean estándar para todos los propietarios de inmuebles?
- ¿Conocemos los propietarios todos los pasivos que están asociados a la gestión de nuestros inmuebles o se trata de una información meramente de gestión presupuestaria?
- ¿Existe una responsabilidad en la emisión de las cuentas? ¿En base a qué se puede dirimir esa responsabilidad?

Para poder aproximarme de modo académico –aunque limitado– al análisis de la situación, fui analizando cada uno de los aspectos que he entendido relevantes:

Importancia del sector en la economía

La importancia del sector a nivel económico no parecía ser la justificación macroeconómica a la falta de regulación. Haciendo unos cálculos muy preliminares, estaríamos hablando de un sector que mueve al año alrededor de 32.500 millones de euros en gastos por conceptos ordinarios (sin considerar la cesta de inmuebles en España que superan la antigüedad de los 10-20 años y que, por tanto, empiezan a reclamar mantenimientos extraordinarios.)

Si tenemos en cuenta que –según el Censo de Población y Viviendas del 2011– en España hay 25 millones de viviendas y que cada una de ellas tiene un gasto medio por mantenimiento de vivienda de 1.300 Euros, podemos considerar que estamos ante un sector que mueve el 3% del PIB Español.

Obligaciones fiscales

Si bien las comunidades de vecinos están sujetas a obligaciones fiscales diferentes dependiendo de si realizan o no actividades económicas, estas obligaciones fiscales están

acotadas al terreno del IRPF, IVA o declaraciones informativas y a la obligación de declarar las operaciones con terceros que hayan superado determinado límite.

Estas obligaciones no alcanzan al Impuesto de Sociedades y, por lo tanto, no obligan en virtud del art 120.1 de la Ley 27/2014 de 27 de noviembre del Impuesto de Sociedades a llevar su contabilidad de acuerdo a lo previsto en el Código de Comercio o con lo establecido en las normas por las que se rigen.

Por otro lado, y dado que las Comunidades de propietarios carecen de personalidad jurídica a efectos mercantiles, en el supuesto de que se desarrollase una actividad con ánimo de lucro serían los copropietarios quienes estarían obligados a rendir cuentas de su parte proporcional en los bienes gestionados por la comunidad.

Obligaciones contables

Las dudas que se me planteaban acerca de la existencia o no de obligaciones contables, pude solventarlas gracias a la Consulta nº 105/2016, Consulta 1 del ICAC sobre la auditoría de las cuentas anuales o de otros estados financieros o documentos contables de determinadas entidades, en las que la normativa reguladora que les resulta de aplicación, según su naturaleza jurídica, no establece de forma expresa un marco normativo de información financiera para su elaboración y presentación.

En la mencionada consulta se establece que «existen supuestos distintos a los citados en los apartados anteriores, relativos a entidades como, por ejemplo, las comunidades de vecinos o las Uniones Temporales de Empresas (UTEs), que carecen de personalidad jurídica según la normativa aplicable y que ni siquiera están obligadas a llevar contabilidad».

Ya este organismo establecía, en la Consulta 1 del BOICAC 94/2013, que «las comunidades de propietarios que realicen exclusivamente las actividades propias de su naturaleza».

Las obligaciones fiscales de las comunidades de propietarios no alcanzan al Impuesto de Sociedades y, por lo tanto, no obligan a llevar su contabilidad de acuerdo a lo previsto en el Código de Comercio o con lo establecido en las normas por las que se rigen

la información es limitada, y con la información aportada, un propietario o futuro propietario, no necesariamente es conocedor de todos los derechos y obligaciones que, a cierre de ejercicio le corresponden con su cuota de participación y mucho menos una estimación de las obligaciones que deberá hacer frente a futuro

za no reúnen las notas características de las empresas y no tienen la obligación de llevar la contabilidad y formular cuentas anuales a efectos mercantiles, no resultándoles de aplicación, en consecuencia, lo dispuesto a estos efectos en el Código de Comercio y en el Plan General de Contabilidad (PGC) aprobado por el RD 1514/2007 de 6 de noviembre. En la presentación y rendición de cuentas a la Junta General de Propietarios, el órgano correspondiente de la Comunidad (administrador o presidente) seguirá el criterio que a su juicio considere más adecuado para reflejar los ingresos y gastos de la comunidad en el período anual y su situación financiera, dado que en la ley de Propiedad Horizontal no se establece ningún criterio o norma al respecto».

Ley de Propiedad Horizontal

La única mención que encontramos a la elaboración de Cuentas por parte de la comunidad es la recogida en los art.14,16 y 20 de la Ley49/1960 de 21 de julio sobre propiedad horizontal, según los cuales:

- **Art. 14:** Las facultades de la Junta de propietarios, serán entre otras:
 - Aprobar el plan de gastos e ingresos previsibles y las cuentas correspondientes.
 - Aprobar los presupuestos (...).
- **Art. 16:** La junta de propietarios se reunirá por lo menos una vez al año para aprobar los presupuestos y cuentas (...).
- **Art. 20:** corresponde al administrador:
 - Preparar con la debida antelación y someter a la Junta el plan de gastos previsibles, proponiendo los medios necesarios para hacer frente a los mismos.

Acceso a los mercados financieros

La situación hasta aquí descrita no ha sido corregida por los mercados financieros.

Si bien el RD de medidas de apoyo a los hipotecados recoge en su art. 20 la capacidad jurídica de las comunidades para la realización de todas las operaciones relacionadas con la rehabilitación, incluidas las crediticias, el hecho de que la financiación recaiga sobre las viviendas de cada uno de los propietarios y la complejidad de la instrumentación de estas operaciones, no ha resultado en que este mercado funcione de modo eficiente y esté ayudando a conseguir el acceso de las comunidades a los mercados financieros.

Probablemente la falta de una contabilidad ajustada a unas normas contables, la inexistencia de una información de calidad que aporte confort al prestamista al hacer el análisis de riesgo y el hecho de que no esté validada por un tercero no ha ayudado a acceder a la financiación; y viceversa, la no existencia de acceso a mercados financieros no ha derivado en que las comunidades generen una información financiera homogénea y sujeta a unas normas contables entendibles por un tercero.

Esta falta de actuación o participación por parte de los agentes que habitualmente ayudan a desarrollar y normativizar los distintos sectores económicos ha sido corregida por la práctica profesional. El saber hacer de administradores de fincas y colegios profesionales ha ido cubriendo la falta de normas expresas sustituyendo estas por buenas prácticas comúnmente reconocidas. Pero... ¿estamos al final del camino?

Según mi humilde opinión, los criterios que se aplican en la actualidad no cubren todas las necesidades de informa-

En la presentación y rendición de cuentas a la Junta General de Propietarios, el órgano correspondiente de la Comunidad (administrador o presidente) seguirá el criterio que a su juicio considere más adecuado para reflejar los ingresos y gastos de la comunidad en el período anual y su situación financiera, dado que en la ley de Propiedad Horizontal no se establece ningún criterio o norma al respecto

No resultará extraño, y sería deseable, que en breve y gracias a las actuaciones que los colegios profesionales irán realizando en este sentido, se terminen estableciendo unas normas contables que no limiten la información disponible en las comunidades de propietarios a una información presupuestaria de ingresos y gastos

ción que un tercero que vaya a adquirir o vender un inmueble necesita conocer. Así, a modo de ejemplo, hoy en día no es posible consultar un balance que refleje no solo los gastos e ingresos, sino también los activos y pasivos que a corto, medio y largo plazo cada propietario individualmente o la comunidad en su conjunto debe hacer frente.

Probablemente el cambio a todos los niveles que se está produciendo en la sociedad, donde los niveles de exigencia y transparencia, cada vez son mayores, llegue también al sector de la administración de fincas. No resultará extraño –y sería deseable– que en breve y gracias a las actuaciones que los colegios profesionales irán realizando en este sentido se terminen estableciendo unas normas contables que no limiten la información disponible en las comunidades de propietarios a una información presupuestaria de ingresos y gastos y permita ir más allá, sirviendo también para que un tercero pueda conocer cuando adquiere un inmueble las obligaciones que tiene la comunidad y los criterios contables que se han utilizado para determinar estas obligaciones.

Me gustaría que este artículo pudiese servir para que, en el corto plazo, podamos presenciar un cambio en el sector, dirigido por el colegio de administradores de Fincas y apoyado por AECA, cambio que pueda permitir crear una adaptación sectorial del Plan General Contable a las comunidades de propietarios, adaptación que espero no sólo sirva para crear un lenguaje común para los usuarios de las cuentas anuales de las comunidades de propietarios y terceros usuarios de la información financiera, sino que también pueda servir como motor de activación económica de un sector al que muchos profesionales de primer nivel podrían aportar su saber hacer y complementar el buen trabajo realizado por los gestores y administradores de fincas: contables y economistas, arquitectos, auditores, etc. ▽



«Consideramos que era imprescindible dotar a la profesión de esta certificación»

Auxadi se ha convertido en la primera compañía en España en obtener la certificación Entidad Acreditada ECA®, otorgada por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) a las empresas que cuentan en su dirección con un determinado número de Expertos Contables Acreditados-ECA®. Hablamos con el Consejero Delegado y con el Presidente del Consejo de Administración de la compañía.

Entrevista a

Víctor Salamanca Cuevas y **Víctor M. Salamanca Carrasco**

Consejero Delegado y Presidente del Consejo de Administración de Auxadi, respectivamente

¿Por qué era importante la creación de esta certificación en España?

Consideramos que era imprescindible dotar a la profesión de esta certificación. Su creación ayudará a mejorar la profesionalización del sector vía formación y nos per-

«Nuestro sector trata información muy delicada que exige una diligencia especial, y esta certificación aporta confianza al cliente»

mitirá ponernos al mismo nivel que ostentan otras firmas en países de nuestro entorno. También supone un gran paso para dotar de un objetivo aspiracional a los jóvenes que comienzan en esta profesión.

¿Creen conveniente la regulación de estas figuras y certificaciones o es suficiente su uso y reconocimiento bajo el propio entorno profesional?

Una excesiva regulación del sector o una implementación mal diseñada podría generar burocracia, barreras de entrada y un proteccionismo que no creemos que sea beneficioso. Dicho esto, nuestro sector trata infor-



mación muy delicada que exige una diligencia especial y esta certificación aporta confianza al cliente, que deja en manos de sus asesores algo tan importante como las obligaciones contables o fiscales. La necesidad de estar siempre actualizado tanto en normativa como en jurisprudencia se debe convertir en práctica común. Estamos en el siglo XXI, en la era de la tecnología, de los modelos disruptivos y de lo digital. Apoyamos una regulación con sentido común que ayude a mejorar la profesionalización y la competitividad, limitando el intrusismo profesional, pero sin caer en la creación de un marco regulatorio excesivamente burocrático y arcaico.

Auxadi se convierte en la primera compañía en España en ser Entidad Acreditada ECA®, ¿de dónde y cómo surge la iniciativa?

El año que viene se cumplen 20 años desde que comencé a trabajar en esta firma que constituyó mi padre en 1979. Hoy somos más de 200 los que trabajamos en Auxadi con filiales en Portugal, Francia, Colombia, México, Chile, Perú, Brasil, Argentina, etc. Llevo trabajando en la internacionalización de la firma desde hace muchos años y he podido recorrer más de 25 países firmando alianzas estratégicas y ayudando a clientes en su proceso de internacionalización. Allá donde fuera siempre escuchaba acerca de la existencia de un Colegio Profesional para Contadores, *Expert Comptables*, *Revisori Contabile*, *Técnicos Oficiais de Contas*, etc. En países como Colombia o Brasil se podía apreciar el enorme orgullo de pertenencia de los profesionales con respecto a su profesión y sus Colegios. Contar con este tipo de

«Una excesiva regulación del sector o una implementación mal diseñada podría generar burocracia, barreras de entrada y un proteccionismo que no creemos que sea beneficioso»

«Desde Auxadi queremos dar un paso adicional en este ámbito, convertirnos en referente digital en el sector y proveer de soluciones tecnológicas a nuestros clientes desarrolladas internamente»

acreditaciones permite una formación previa al acceso de la profesión. Cuando AECA creó el título a nivel individual no dudé un segundo en organizar una reunión para brindar nuestra experiencia internacional en otros países de nuestro entorno.

¿Cuáles creen que pueden o deben ser los próximos pasos?

Se ha dado un gran paso habilitando esta certificación para las firmas, pero existe mucho trabajo por delante. Por un lado, creemos que se deberían crear programas de formación específicos para diferentes perfiles. Ojalá un día existieran programas de Formación Profesional, Grados Universitarios y/o Másters/estudios de postgrado que facultaran la habilitación como Experto Contable Acreditado. Por otro lado, se debe trabajar en que esta acreditación tenga un carácter oficial. Por último y muy relevante, se debe conseguir una equiparación de este título a nivel internacional, siendo Europa y Latinoamérica las primeras paradas lógicas en ese viaje.

Auxadi ha firmado recientemente un acuerdo con Microsoft (*Business Process Outsourcing Partnership Agreement*) que le convierte en la primera firma en España con este tipo de alianza con la compañía norteamericana de software, ¿a qué responde la firma de este acuerdo?

La tecnología ha sido y es un componente esencial en la estrategia de Auxadi, y más ahora, en la época donde la gestión del conocimiento, la mejora en los procesos y el *Big Data* se convertirán en herramientas de diferenciación en la competitividad de las firmas y de sus clientes. Desde Auxadi queremos dar un paso adicional en este ámbito, convertirnos en referente digital en el sector y proveer de soluciones tecnológicas a nuestros clientes desarrolladas internamente. Las conversaciones con Microsoft fueron muy fluidas desde el primer momento. Contar con la experiencia y el apoyo de Microsoft supone una gran ayuda para culminar con éxito nuestros planes. ▾

Práctica Contable

Aplicación de la NIIF 16 y diferencia frente a la NIC 17

Caso práctico, 115, publicado en *Actualidad Contable* nº 114, marzo/2016 (en www.aeca.es)

Autores: Juan M^a Muñoz Tomás y Horacio Molina Sánchez* (Universidad Loyola Andalucía)

Consulta

La empresa A firma un contrato de arrendamiento no cancelable, en concepto de arrendataria, sobre una flota de vehículos. Las condiciones del contrato implican que la empresa A dispondrá del uso de 10 vehículos durante 3 años. El precio pactado en la cuota mensual de alquiler incorpora el seguro, impuestos y unas revisiones de mantenimiento periódicas. De esta forma, la entidad arrendadora pretende preservar el valor residual del activo al término del contrato. La gestión posterior del activo residual es una parte clave de su modelo de negocio.

Adicionalmente, con la finalidad de preservar un estado de uso razonable al término del contrato se establece una cláusula de uso del vehículo. Si el número de kilómetros anuales por vehículo supera los 75.000, por cada km de exceso se debe liquidar un importe de 0,1 €/Km, el primer mes del año siguiente o con la entrega del vehículo al término del tercer año. El primer año el exceso de kms en diversos autos es de 25.000 kms.

La cuota mensual a pagar por la flota se establece en 12.000 € revisables anualmente por el IPC. La evolución prevista del IPC es el 1%. De ese importe, 2.000 €/mes corresponden al seguro, impuesto y revisiones. Los gastos de transporte hasta la empresa son asumidos por el arrendatario, ascendiendo a 2.000 €.

Finalmente, el contrato prevé que si un vehículo no está operativo, el arrendador suministra un vehículo de sustitución durante ese periodo. Dado su perfil de riesgo, el tipo de interés de un endeudamiento incremental en la empresa A sería del 4%.

Solución

1. Fundamentos económicos

La disposición de una flota de vehículos es un recurso necesario para poder desarrollar su actividad. Entre las diversas opciones existentes, la entidad se decanta por la fórmula del arrendamiento, dado que entiende que le permite gestionar mejor la obsolescencia tecnológica en el sector. La entidad gestiona y dirige el uso de los vehículos objeto del arrendamiento.

El contrato incorpora unos servicios adicionales que permiten preservar el valor residual de los activos arrendados. Asimismo, con esta finalidad se ha establecido una cuota contingente en función de un uso extraordinario del vehículo. Podría haberse pactado una cuota fija solamente, pero en ese caso parece razonable que el importe de este montante fijo fuese superior.

Como consecuencia del contrato, que es no cancelable, la entidad arrendataria contrae una deuda con el arrendador. La deuda está formada por el importe fijo más los incrementos de cuota derivados de las revisiones al IPC.

Este contrato permite a la empresa A disponer del recurso sin tener que desembolsar el montante de la inversión en dichos activos. El contrato no es la prestación de servicios por parte del arrendador, puesto que la explotación del bien arrendado le corresponde al arrendatario; la capacidad de dirección de uso sería el criterio clave para distinguir un servicio de un arrendamiento.

2. Reconocimiento

El contrato de arrendamiento implica para el arrendatario una obligación de pago de cuotas y el control sobre un recurso, por lo que el primer análisis debe volcarse en determinar si la transacción da lugar a un pasivo y a un activo. En primer lugar, analizamos el cumplimiento de las definiciones; a continuación, los criterios de probabilidad de los flujos asociados y la posibilidad de medición.

2.1. Cumplimiento de las definiciones

Las obligaciones por las cuotas no es cancelable durante el periodo de vigencia del contrato desde el momento que se firma el contrato y el arrendador pone a disposición del arrendatario el bien objeto de arrendamiento. Por tanto, dichas obligaciones son actuales cuando el arrendador cumple y deberían reconocerse como pasivos en el balance de situación.

Por su parte, el control sobre el recurso durante más de un ejercicio permite el control sobre los servicios que este sea capaz de desplegar durante el periodo de contrato y apropiarse, como consecuencia de esa dirección del uso del activo de los beneficios que pudiese generar.

La unidad de cuenta del activo no coincide necesariamente con el objeto físico, sino con el conjunto de servicios transferidos.

Por su parte, las obligaciones de pago correspondientes a los seguros, impuestos y mantenimiento no se reco-

* Experto Contable Acreditado-ECA®.

nocen con la firma del contrato, dado que la contraparte, el arrendador, no ha efectuado su prestación. Por tanto, bajo la doctrina de reconocimiento de los contratos pendientes de ejecutar, hasta que la contraparte no cumpla su prestación no surge la obligación para el arrendatario.

En cuanto a las cláusulas que incorporan componentes contingentes (por uso o por evolución del índice de precios) es preciso distinguir si la entidad puede evitar el pago, es decir, si su existencia depende de acciones futuras de la entidad. Cuando no dependen de acciones futuras de la entidad, entonces el pasivo es actual; por ejemplo, en el caso del componente indexado al IPC.

Por el contrario, las cuotas que dependen del uso, como este puede ser modulado por la empresa arrendataria, no son obligaciones actuales hasta que la empresa realiza usos por encima del límite establecido. El establecimiento de un nivel muy bajo para activar el pago contingente implica que el contrato determina que el contrato sea más próximo a un contrato de servicios, mientras que un nivel muy alto torna en la cláusula en una medida protectora del valor residual que el arrendador espera explotar y que le ayuda a garantizar la rentabilidad total del activo.

2.2. Criterio de probabilidad de los flujos de efectivo asociados

Tanto en el caso de las obligaciones contraídas, que no son eludibles por la entidad, como por los recursos controlados, en la medida que no se deterioren, es probable que el pasivo suponga un desembolso y los activos la entrada de efectivo.

2.3. Posibilidad de medición

La medición del pasivo es relativamente fácil en el caso del pasivo, pues consistiría en el descuento de los flujos de efectivo a desembolsar por la cuota fija y por la estimación del efecto de la evolución del IPC.

Sobre el activo ya hemos comentado las dificultades para obtener el valor razonable por lo que se medirá por referencia a la contrapartida: el pasivo asumido y los gastos desembolsados con motivo del contrato.

3. Medición

A continuación distinguimos entre la medición inicial y posterior.

3.1. Medición inicial

La medición inicial del activo será el coste, compuesto por las contrapartidas transferidas: el pasivo reconocido más los gastos de adquisición.

La medición inicial del pasivo es el valor descontado de los pagos a efectuar, incorporando la estimación del efecto de la indexación a IPC. No se incorpora la estimación de los pagos derivados del uso extraordinario del vehículo, pues esta obligación es futura hasta que se incurra en ella. Tampoco se incorporan los gastos asociados al contrato (seguro, impuestos y mantenimiento).

El tipo de descuento sería preferentemente el implícito del contrato. Lo que sucede es que al no existir un mercado de recursos similares es difícil determinar el valor razonable del activo controlado y así poder obtener el tipo de interés implícito en el arrendamiento. Por tanto, se utiliza alternativamente el tipo de interés de un endeudamiento incremental.

3.2. Medición posterior

La medición posterior requiere la amortización del activo. La determinación del periodo de amortización puede ser compleja si existen opciones de extensión o de cancelación anticipada, pues en esos casos, si es razonablemente cierto que se ejerzan las opciones, se deben considerar al computar el plazo del contrato. El periodo de amortización del derecho de uso será el menor de la vida útil estimada del activo arrendado o la duración del contrato.

El pasivo se va reduciendo conforme se va liquidando y los gastos financieros derivados se reconocen siguiendo un método de interés efectivo (ver anexo 1).

Los gastos por seguros, impuestos y mantenimiento se reconocen según su naturaleza cuando se reciben los servicios derivados. El pago de cuotas contingentes por uso extraordinario se reconocen como gasto cuando se determinan y van asociadas al ejercicio en el cual ha tenido el uso extraordinario del vehículo.

Las diferencias que pudiesen existir entre el valor estimado de la evolución del IPC y la realmente producida se ajustan prospectivamente cuando se dispone de nueva información, ajustando el valor del pasivo reconocido, siendo su contrapartida la cuenta que refleja el derecho de uso.

4. Reconocimiento contable

4.1. Reconocimiento y medición inicial

En el momento inicial se reconoce en la NIIF 16 un activo y un pasivo, mientras que con la NIC 17, al ser un arrendamiento operativo, no se reconocería nada. Esta es una de las grandes diferencias entre ambas normas.

Bajo la NIIF 16 se reconoce un derecho de uso por el valor del pasivo asumido más los gastos (2.000 €). Bajo la NIC 17 es preciso analizar si se produjo la transferencia sustancial de riesgos y ventajas al arrendatario. El análisis del fondo económico del contrato determina que el arrendamiento es operativo (la vida útil es notablemente superior a la duración del contrato, el valor al contado es significativamente inferior al valor razonable en el momento de la firma del contrato). Cuando un arrendamiento se clasifica como operativo, el arrendatario no reconoce ningún elemento en el momento inicial.

Al pago de cada cuota, con la NIIF 16 se reconocería la reducción del pasivo por el pago de las cuotas, mientras que bajo la NIC 17 se reconocería el gasto por naturaleza y el pago asociado.

Cuentas	NIIF 16		NIC 17	
	DEBE	HABER	DEBE	HABER
Db. Derecho de uso (*)	344.015			
Cr. Efectivo		2.000		
Cr. Pasivos a corto plazo (*)		108.290		
Cr. Pasivos a largo plazo (*)		233.725		
Con cada cuota:				
Db. Gasto por arrendamiento			10.000	
Db. Otros servicios			2.000	
Cr. Efectivo				12.000
Db. Gastos financieros	1.140			
Db. Otros servicios	2.000			
Db. Pasivos a corto plazo	8.860			
Cr. Efectivo		12.000		

* La cuenta de activo y pasivo pueden ser identificadas separadamente en el Balance de Situación o reveladas en las Notas a los estados financieros.

4.2. Medición posterior

La medición posterior al cierre del ejercicio requiere:

- Reconocer el gasto por amortización del bien arrendado.
- Liquidar la cuota reconociendo los intereses devengados.
- Reclasificar la deuda contabilizada a largo plazo.
- Periodificar el uso extraordinario del ejercicio. El cálculo es $0,1/\text{km} \times 25.000 \text{ km}$ de exceso.

Cuentas	NIIF 16		NIC 17	
	DEBE	HABER	DEBE	HABER
Db. Gasto por depreciación del I.M.	114.672			
Cr. Amortización Acumulada del I.M.		114.672		
Db. Gasto por intereses	1.140			
Cr. Pasivos a corto plazo		1.140		
Db. Pasivos a corto plazo	10.000			
Db. Otros gastos	2.000			
Cr. Efectivo		12.000		
Db. Pasivos a largo plazo	113.925			
Cr. Pasivos a corto plazo		113.925		
Db. Gastos por arrendamientos	2.500		2.500	
Cr. Pasivos a corto plazo		2.500		2.500

Los gastos según la NIC 17 en el primer año serían los gastos de arrendamientos mensuales ($10.000 \times 12 = 120.000$). Por el contrario, según la NIIF 16, el importe figura en *Gastos financieros* (11.710, véase el componente de intereses en las doce primeras cuotas en el anexo 1) y en *Gastos por amortización* ($344.015/3 = 114.672$). El total asciende a 126.382. Como se puede observar, la NIIF 16 produce una aceleración en el reconocimiento del gasto frente a la NIC 17, cuando clasificaba los

arrendamientos como operativos. En el caso de haber sido calificado como financiero, la diferencia sería mínima (la incorporación de la cuota contingente referida a la evolución del IPC, fundamentalmente). Adicionalmente, no existirían diferencias en el efecto de los otros gastos contratados y las cuotas contingentes por uso.

5. Efectos del cambio de normativa

El cambio de norma de arrendamientos, en casos como el presentado, supondría un incremento del pasivo (incremento de 342.015), y del activo (incremento de 344.015), una reducción de los resultados en los primeros ejercicios (reducción de 6.382). Estas variaciones afectan a ratios tan relevantes como el endeudamiento o la Rentabilidad sobre el Activo.

Anexo 1. Tabla de amortización financiera del arrendamiento

Períodos	Cuota	Interés	Principal	Pendiente
0				342,015
1	10,000	1,140	8,860	333,155
2	10,000	1,111	8,889	324,266
3	10,000	1,081	8,919	315,347
4	10,000	1,051	8,949	306,398
5	10,000	1,021	8,979	297,419
6	10,000	991	9,009	288,411
7	10,000	961	9,039	279,372
8	10,000	931	9,069	270,303
9	10,000	901	9,099	261,204
10	10,000	871	9,129	252,075
11	10,000	840	9,160	242,915
12	10,000	810	9,190	233,725
13	10,100	779	9,321	224,404
14	10,100	748	9,352	215,052
15	10,100	717	9,383	205,669
16	10,100	686	9,414	196,255
17	10,100	654	9,446	186,809
18	10,100	623	9,477	177,331
19	10,100	591	9,509	167,823
20	10,100	559	9,541	158,282
21	10,100	528	9,572	148,710
22	10,100	496	9,604	139,105
23	10,100	464	9,636	129,469
24	10,100	432	9,668	119,800
25	10,201	399	9,802	109,999
26	10,201	367	9,834	100,164
27	10,201	334	9,867	90,297
28	10,201	301	9,900	80,397
29	10,201	268	9,933	70,464
30	10,201	235	9,966	60,498
31	10,201	202	9,999	50,499
32	10,201	168	10,033	40,466
33	10,201	135	10,066	30,400
34	10,201	101	10,100	20,300
35	10,201	68	10,133	10,167
36	10,201	34	10,167	0



Financiación de la internacionalización y valoración de proyectos de inversión directa en el exterior

VALORACIÓN Y FINANCIACIÓN Nº 14

Ponentes: **Salvador Marín, Esther Ortiz, Francisco Javier Martínez, Consuelo Díaz, Miguel Ángel Ladero, Elena Lagos**

Edita: AECA · 94 págs.

PVP: 15,00€ · Socio AECA: 7,50€



Los estados contables de las entidades sin fines lucrativos

ENTIDADES SIN FINES DE LUCRO Nº 2

Ponente: **Luis Ureña**

Edita: AECA · 48 págs.

PVP: 8,14€

Únicamente disponible en e-book

Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión

Volumen XIV · n.º 27 · Enero-junio 2016

- Planejamento orçamentário empresarial em empresa distribuidora de bebidas. **Carlos Eduardo de Oliveira, Naiana de Fátima Souza Santos, Érika Monteiro de Souza e Savi, Josilene da Silva Barbosa.**
- Gestión de agronegocios: Modelo de análisis económico para el negocio ovino. **Christian Robert Kuster Nieves.**
- Os impactos da adoção completa das normas IFRS nas demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. **Thiago Alberto do Reis Prado, Sirlei Lemes.**
- Un análisis del modelo operativo y el rol fiscal de la factura electrónica en Brasil. **Sérgio Roberto da Silva, Ludivia Hernández Aros, Márcia Welita da Silva, Marcelo Rabelo Henrique.**
- Teorías y metodologías internacionales de investigación en control de gestión. **Vicente Ripoll Feliu, Rubén Porcuna Enguix, Luis Porcuna Enguix.**
- Sistemas de custeio aplicados à atividade agrícola: O caso vitacress. **Catarina Isabel Candeias Castelinho, Rúben Miguel Torcato Peixinho, Luis Miguel Serra Coelho.**
- Gestión del capital intelectual en empresas españolas y mexicanas. Estudio comparativo. **Magda Lizet Ochoa Hernández, José Ignacio Azuela Flores, Begoña Prieto Moreno, Alicia Santidrián Arroyo.**
- Análisis de la Responsabilidad Social Corporativa en empresas cotizadas. **Núria Arimany Serrat, Anna Sabata Aliberch.**
- A governação pública na era digital: O caso português. **María da Conceição da Costa Marques.**
- La importancia del balance social como instrumento de la gestión: Una propuesta de modelo para los centros especiales de empleo. **Mª Isabel Manzano Martín, Mª Nieves Redondo Martín, Mª Paz Robles Paramio.**

The International Journal of Digital Accounting Research

Volumen XVI · 2016 (nuevos trabajos incorporados)

- XBRL Extension to the Financial Statement Notes: Field-based Evidence on Unlisted Companies. **Francesco Avallone, Paola Ramassa, Elisa Roncagliolo.**

Educade

Nº 6 · 2015

- Fomentando la multidisciplinariedad y el trabajo en equipo (metodologías participativas): creación de empresas, una asignatura para cuatro grados. **Cristina Santandreu-Mascarell, Lourdes Canós-Darós, José Marin-Roig.**

De Computis

Nº 24 Junio 2016

- Contabilidad Castellana en la primera mitad del Siglo XIX: el libro de cuentas de Manuel Martínez Lerma / *Castilian accountancy in the early Nineteenth Century: the account book of Manuel Martínez Lerma.* **Juan José Martín García.**
- Erário régio: contadores, devedores e credores e respectivos saldos / *Royal treasury: counters, debtors and creditors and their balances.* **Manuel José Benavente Rodrigues.**
- La afectación presupuestaria y sus implicaciones en la organización administrativa y en el sistema contable de las entidades religiosas y la administración pública desde una perspectiva histórica / *Revenues assigned to the financing of expenditures in the budget and its implications for the administrative organization and accounting system in the religious institutions and public administration under an historical perspective.* **Susana Villaluenga.**
- Medida del rendimiento de las juntas de obras de los puertos españoles durante la novena legislatura de la dictadura franquista (1962-1965) / *Performance measurement of the boards of works of spanish ports during the ninth legislature of Franco Dictatorship (1962-1965).* **Manuela Guzmán Raja e Isidoro Guzmán Raja.**
- Los libros Manual y Mayor de la caja de la Sacristía de la Catedral de Valencia: una adaptación de la Partida Doble (1546-1555) / *The manual books and ledger of the treasure of the sacristy of the Cathedral of Valencia: an adaptation of double entry bookkeeping (1546-1555).* **Inmaculada Llibrer Escrig.**

Revista Española de Financiación y Contabilidad

Volumen XLV · n.º 170 · Abril-junio 2016, n.º 2

- Market efficiency and price discovery relationships between spot, futures and forward prices: the case of the Iberian Electricity Market (MIBEL). **Jose María Ballester, Francisco Climent, Dolores Furió.**
- Understanding cultural capital and habitus in Corporate Accounting: A postcolonial context. **Dina Aburous.**
- Aspectos del ADR no patrocinado: el caso de España. **C. José García, Begoña Herrero, Ana María Ibáñez.**
- Divulgación de información social y medioambiental: un análisis de los patrones de comportamiento de empresas europeas cotizadas desde la teoría neo-institucional. **Nagore Aranguren Gómez.**
- Carbon Reporting: análisis de la respuesta del mercado español. **Constancio Zamora, Jose María González, Ana María Sabater.**

Hacer negocios en España**Bove Montero y Asociados**

Edita: Profit · 128 págs.

PVP: 12,95 € · Socio AECA: 11,00 €

Este libro recoge la legislación y normativa completas en España en materia laboral, fiscal y mercantil que hay que tener en cuenta por toda empresa, emprendedor e inversores extranjeros, para quienes España sigue siendo un destino atractivo al que dirigir sus negocios. En este libro se describen brevemente los rasgos principales de nuestro país como la geografía, las instituciones, las políticas y los idiomas, además de aquellos temas de naturaleza jurídica, tributaria, contable y laboral que se rigen en la creación de una actividad empresarial en España en base a las normas existentes hasta la actualidad. Un manual imprescindible, desarrollado por una de las primeras firmas nacionales en el campo de la auditoría, asesoramiento contable, jurídico-tributario, laboral y recursos humanos.

La Economía de la manipulación**George Akerlof, Robert J. Shiller**

Edita: Deusto · 368 págs.

PVP: 19,95 € · Socio AECA: 16,95 €

Desde Adam Smith la teoría económica ha dado por supuesto que la mano invisible del libre mercado proporciona bienestar material. En este libro los premios Nobel de Economía Akerlof y Shiller cuestionan esta idea, argumentando que los mercados dañan tanto como ayudan. A juicio de los autores, mientras exista la posibilidad de sacar un beneficio, los vendedores que concurren en los mercados explotarán las debilidades psicológicas y la ignorancia del consumidor a través de la manipulación y el engaño. Es decir, que el mercado está plagado de trucos y trampas, y nos manipula como a bobos. Es nuestra obligación como consumidores, y con este objetivo han escrito el presente libro, conocer estas trampas para evitar caer en ellas. De este modo ahorraremos dinero y, a la vez, evitaremos que unos pocos se enriquezcan a costa de unos muchos.

Casos prácticos del PGC y PGC Pymes y sus implicaciones fiscales
5ª edición**Antonio Pascual Martínez, Gregorio Labatut**

Edita: Wolters Kluwer · 1.500 págs.

PVP: 110,00 € · Socio AECA: 93,50 €

La 5ª edición de esta obra ha tenido en cuenta no solo los avances en la regulación contable, sino también la reforma fiscal en vigor, con un efecto económico-financiero directo en las empresas. Así, la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades ha establecido una nueva regulación que se ha traducido en cambios en el tratamiento fiscal de determinadas rentas y operaciones objeto de integración en la base imponible. Los 360 casos prácticos ampliamente comentados que contiene este manual ponen el foco en la actualización fiscal de los hechos contables, así como en otras novedades especialmente relevantes: Se ofrece un tratamiento actualizado y pormenorizado del nuevo régimen fiscal de las operaciones entre partes vinculadas. Se ha actualizado y revisado el capítulo de cuentas anuales.

Revolución mobile**Roberto Brognara**

Edita: ESIC · 175 págs.

PVP: 18,00 € · Socio AECA: 15,30 €

Somos los protagonistas de un nuevo salto evolutivo en la especie *homo digitalis*. Una transformación provocada por dispositivos que permiten poder hacer en cualquier momento y en cualquier lugar lo que antes solo podían hacer de una manera limitada. Es la 'revolución mobile'. En términos de *marketing*, retos trascendentales y nuevas oportunidades. Mobile es una nueva dimensión de la comunicación que se superpone a todas las anteriores y las devora. Por ello, es urgente comprender y dominar las reglas de esta nueva realidad. Este libro te ayudará a entender los continuos cambios que se están produciendo y su dimensión para que puedas comunicarte de un modo más competente y eficaz. Un libro que aspira a renovar y refrescar la visión de los comunicadores sobre el público al que se dirigen al tiempo que les proporciona herramientas conceptuales para operar de una manera más efectiva en esta nueva y emocionante era en la que vivimos.

El economista que regresó a Babel**Eduardo José Menéndez**

Edita: Pirámide · 232 págs.

PVP: 10,99 € · Socio AECA: 9,35 €

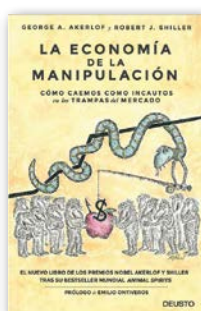
Cada disciplina científica dispone de una jerga que a veces resulta incomprensible para los no iniciados en la materia, y el mundo de las finanzas no es una excepción. Sin embargo, ningún texto ha abordado de forma sistemática el estudio del lenguaje financiero. En esta obra se tratan sus rasgos más característicos. Las referencias a la zoología, el empleo de eufemismos, la creciente irrupción de términos psicológicos, la utilización de personajes históricos o de ficción, términos relacionados con el deporte, la jerga propia de las refinanciaciones empresariales o los múltiples términos utilizados para referirse a las acciones o a la renta fija son sólo algunos de los rasgos destacables del lenguaje financiero. Su utilidad se extiende a cualquier persona con inquietud por los temas financieros. Conocer las peculiaridades de este lenguaje permite una mejor comprensión del funcionamiento de los mercados financieros y del sistema bancario.

Un paseo aleatorio por Wall Street**Burton G. Malkiel**

Edita: Alianza Editorial · 368 págs.

PVP: 28,00 € · Socio AECA: 23,80 €

Una visita guiada por el complejo mundo de la bolsa y las finanzas. Muchas personas opinan que el inversor particular tiene pocas posibilidades frente a los expertos. Es frecuente oír que ya no existe lugar para los individuos en los mercados institucionalizados modernos. Nada más lejos de la realidad. Desde que se publicó la primera edición en 1973, *Un paseo aleatorio por Wall Street* demuestra que cualquier persona lo puede hacer tan bien como los expertos, y es posible que aún mejor. Actualizada con un nuevo capítulo sobre la psicología de las inversiones, la última edición de este *bestseller* evalúa toda la gama de oportunidades de inversión, desde acciones y bonos hasta activos tangibles como el oro, e incluye nuevas estrategias para reorganizar la cartera con la jubilación. Malkiel aporta su claridad característica a esta edición completamente revisada y actualizada, iluminando decisiones clave a que se enfrenta el inversor contemporáneo.





Coaching en una semana

Natalia Paloma González Villar

Edita: Gestión 2000 · 120 págs.
PVP: 7,95 € · Socio AECA: 6,75 €

Siete capítulos, uno para cada día de la semana, que constituyen una primera aproximación teórico-práctica a esta disciplina. El lunes se hace una introducción al *coaching*, su definición, categorías y características. El martes se aborda el papel del *coach* y su trabajo, herramientas y habilidades esenciales. Para el miércoles se plantea qué significa el cambio, qué agentes lo inducen y cómo se puede propiciar a través del *coaching*. El jueves, las metodologías del *coaching*, en especial la PNL. El viernes se estudian las creencias limitantes y las potenciadoras y el modo de transformar las primeras en las segundas. El sábado se dedica a la clave de cualquier proceso de *coaching*: la motivación y cómo generarla; y el domingo culmina esta pequeña guía con un plan de acción, una hoja de ruta para hacer realidad el cambio. Al final de cada capítulo hay una «sesión de *auto-coaching*» guiada para reflexionar.

El arte de empezar 2.0

Guy Kawasaki

Edita: Deusto · 368 págs.
PVP: 17,95 € · Socio AECA: 15,25 €

«Emprendedor es un estado mental, no un puesto de trabajo» (Guy Kawasaki). El arte de empezar es un *bestseller* clásico que explica cómo convertir el lanzamiento de un producto, servicio o idea en un éxito de ventas. En esta nueva edición, revisada y actualizada, se ha incorporado todo lo relativo al *marketing online* y a la transformación digital. Una década después de su primera edición, el autor ha recuperado su obra maestra para incluir sus consejos sobre las herramientas que permiten, ahora más que nunca, emprender un negocio: recursos tales como las redes sociales, el *crowdfunding* o el *cloud computing*. Tanto si estás pensando en montar tu propio negocio como si ya lo tienes o quieres probar la *intraemprendeduría* dentro de tu propia empresa, *El arte de empezar 2.0* te ayudará a convertir tus ideas en realidad, de la mano de un reconocido especialista en el ámbito nuevas tecnologías y *marketing*.

Política económica

Evangelina Aranda

Edita: Aranzadi · 385 págs.
PVP: 52,25 € · Socio AECA: 44,40 €

Los problemas económicos actuales presentan apasionantes aristas de análisis, debido a que estamos inmersos en la era de la incertidumbre y de la inseguridad. Las dudas surgen sobre la evolución de las economías, el funcionamiento de los mercados, los procesos de globalización, los problemas de la pobreza y, envolviendo todo, el papel de los gobiernos para hacer frente a la complejidad de las situaciones. Las actuaciones públicas han estado centradas en propuestas reformistas basadas en la austeridad recortes en áreas ligadas al bienestar colectivo. Todos estos elementos conforman el núcleo central de esta publicación que, bajo una estructura de cuatro bloques, recoge un compendio de aportaciones de expertos nacionales e internacionales centradas en el análisis, desde un punto de vista teórico y aplicado, de las políticas finalistas, instrumentales y sectoriales llevadas a cabo en los últimos años en España y en otros países afines.

Iniciadores de negocios. Orientaciones clave para emprendedores jóvenes

Julián Gutiérrez Conde

Edita: Pirámide · 256 págs.
PVP: 15,00 € · Socio AECA: 12,75 €

Este libro inspirador, dirigido principalmente a jóvenes que deseen emprender un negocio, empieza dejando clara la diferencia entre un empresario, un negociante y un directivo. Tres papeles muy distintos en un mismo entorno. El objetivo de la obra es acercar al lector a la aventura de crear un negocio con naturalidad. El autor recurre en la mayor parte de los capítulos a un estilo novelado, con personajes ficticios. Estos personajes mantienen diálogos, intercambian opiniones y descubren cosas a medida que se plantean los problemas en el desarrollo del proyecto empresarial que ha iniciado el protagonista principal. A lo largo de la obra se van dando soluciones a los problemas de creación, organización y gestión del proyecto empresarial puesto como ejemplo. El autor defiende la importancia de la intuición y del modo de crear un equipo con los colaboradores.

Gestión fiscal. UF0315

Arturo Tuero

Edita: Paraninfo · 382 págs.
PVP: 25,00 € · Socio AECA: 21,25 €

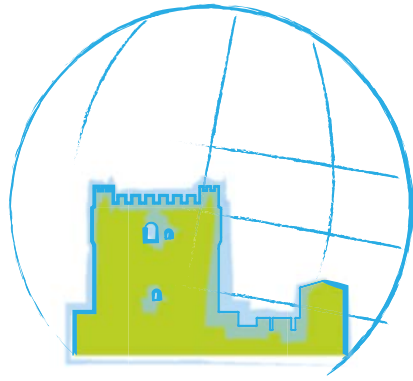
Esta obra invita al lector a introducirse de modo progresivo dentro del sistema fiscal español. De manera sencilla y didáctica conocerá y aplicará los conceptos esenciales propios de algunos impuestos, lo que le permitirá realizar una gestión fiscal eficaz y correcta. Su estructura eminentemente práctica aborda con rigor aspectos teóricos complementados con ejemplos resueltos y propuestas de ejercicios que permiten adquirir un conocimiento global de la fiscalidad, comprendiendo los porqués y aprendiendo practicando. Este libro ayuda a conseguir las competencias profesionales relacionadas con la gestión fiscal en las empresas, detallándose los principales impuestos que las afectan: Impuesto sobre el Valor Añadido, Impuesto sobre Sociedades e Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, así como una referencia a la Ley General Tributaria y a la fiscalidad de las empresas de reducida dimensión.

Manual de negociación y resolución de conflictos. Define objetivos, resuelve incidencias y obtén resultados

Juan Pablo Villa

Edita: Profit · 224 págs.
PVP: 18,95 € · Socio AECA: 16,11 €

En la actualidad, la negociación es una importante habilidad que aprendemos a desarrollar muy tempranamente. Lo hacemos desde niños con nuestros padres para tener algo más de libertad o para que nos compren aquello que deseamos. Desde entonces, no dejamos de negociar con nuestros amigos, pareja, jefes, socios, competidores o proveedores. La habilidad negociadora es clave en el ámbito profesional y personal, sin olvidar que la negociación es la mejor solución para resolver conflictos de todo tipo y, sin embargo, es una asignatura pendiente para muchas personas. Sé un negociador eficaz y desenvuélvete con seguridad con un sistema validado para emplear en cualquier tipo de negociación, conflicto o proceso de ventas.



XVII Encuentro AECA

Desarrollo Sostenible. Nuevos retos para la contabilidad y la gestión

Bragança, Portugal, 22 a 23 de Septiembre de 2016

Organizado conjuntamente con la Escola Superior de Tecnologia e Gestao del Instituto Politécnico de Bragança y el patrocinio de un importante grupo de entidades y empresas, tendrá como sede las instalaciones de la propia Escuela. Toda la información e inscripciones en la web del Encuentro en aeca.es.

ORGANIZADORES

aeca

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas



IPB INSTITUTO POLITÉCNICO DE BRAGANÇA
Escola Superior de Tecnologia e Gestão



Unidade de Investigação Aplicada em Gestão

PATROCINADORES

GOLD



ORDEM
DOS CONTABILISTAS
CERTIFICADOS

SILVER



Caixa CA
Fundação

BRONZE



agência de contabilidade e representações, lda



grupo moneris



SERVÇOS DE CONTABILIDADE BRIGANTINOS, LDA



UNUS



Associação Portuguesa de Técnicos de Contabilidade



Fernando Peixinho & José Lima - SROC Lda
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

APOIOS



Bragança
Município



MUSEU
DO ABADE
DE BAÇAL

MEDIA PARTNERS



Mensageiro de Bragança 75

Programa

22 DE SEPTIEMBRE

09:00-09:30 Recepción de los Participantes

09:30-10:00 **Sesión de Apertura**

10:00-11:00 **Sesión Inaugural-Hacia una información integrada, financiera y no financiera**

- *Integrated Reporting: the journey from reporting to integrated thinking*

Jyoti Banerjee. Diretor Technology Initiative
IIRC-International Integrated Reporting Council

- *Companies transparency: opportunities and limitations*

Vladimíra Drbalová. Membro do European Economic and Social Committee e EU Affairs Deputy Director, European Affairs Unit Head

11:00-11:30 Coffee Break

11:30-13:00 **Sesiones Paralelas I / Sesión para los Estudiantes**

13:00-15:00 Almuerzo

15:00-16:30 **Espacio AECA**

Nuevos Documentos AECA

- *Financiación de la internacionalización y valoración de proyectos de inversión directa en el exterior*

Salvador Marín

- *Responsabilidad Social Corporativa Interna. Delimitación conceptual e información*

Lola Gallardo

- *Control de gestión y creación de valor a través de la medición del rendimiento*

Begoña Prieto

- *Estrategias de las empresas turísticas a través de los dispositivos móviles*

Juan Jesús García

- *Gobierno Corporativo y Sistemas de Información*

Fermín García Puertas

ECA-Experto Contable Acreditado

- *Funciones y nueva figura 'Entidad Acreditada ECA®'*

José Luis Lizcano

16:30-17:00 Coffee Break

17:00-19:00 **Mesa Redonda: El Tercer Sector: delimitación, gestión e información**

Padre Lino Maia. Presidente de la Confederação Nacional das Instituições de Solidariedade

Manuel de Lemos. Presidente de la União das Misericórdias Portuguesas

Alejandro Larriba. Presidente Comisión de Entidades Sin Fines de Lucro de AECA

Enrique Rua. Miembro del Consejo Asesor de la Asociación Española de Fundaciones

19:00-21:00 **Programa Social**

- Visita al Castillo de Bragança

- Visita al Museo Ibérico de la Máscara y del Traje

- Visita al Museo Militar de Bragança

21:00-24:00 **Cena-Teatro Municipal de Bragança**

23 DE SEPTIEMBRE

09:30-11:00 Sesiones Paralelas II

11:00-11:30 Coffee Break

11:30-13:30 Mesa Redonda: *Ética y contabilidad*

Gonzalo Ramos. Secretario General do PIOB y Ex Presidente del Comité de Auditoría del Fondo Monetario Internacional

António Domingues de Azevedo. Bastonário Ordem dos Contabilistas Certificados

João Pedro Tavares. Presidente de la Associação Cristã de Empresários e Gestores

José Maria Rodrigues. Bastonário Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

13:30-14:00 Sesión de Clausura

14:00-15:30 Almuerzo

15:30-19:00 Programa Social

- Visita al Parque Natural de Montesinho
- Visita a la aldea transfronteriza de Rio de Onor

20:00-24:00 Cena de Clausura-Museu Abade de Baçal

Programa social para Acompañantes

22 de setiembre: visita a la región del Duero Viñatero, Patrimonio de la Humanidad UNESCO

- 08:30 Salida de Bragança a Peso da Régua
09:45 Llegada a Peso da Régua
10:00-11:30 Visita al Museo del Duero (Museu do Douro)
12:00-12:30 Visita a granja (quinta)
12:30-14:00 Almuerzo en la granja
14:30-17:00 Crucero por el río Duero entre Régua y Pinhão
17:00-17:30 Breve visita a Pinhão (con destaque la estación de tren)
17:30 Salida con destino a Bragança
19:00 Llegada a Bragança

19:00-21:00 Programa Social

- Visita al Castillo de Bragança
- Visita al Museo Ibérico de la Máscara y del Traje
- Visita al Museo Militar de Bragança

21:00-24:00 Cena. Teatro Municipal de Bragança

23 de septiembre: visita al Centro Histórico de Bragança-Ruta de las Iglesias

- 09:00 Salida de los hoteles
Ruta de las iglesias en la ciudad (con la excepción de la Iglesia de Santa María), S. Basílica Menor de Cristo en Outeiro y Monasterio Castro de Avelãs
13:00 Almuerzo

15:30-19:00 Programa Social

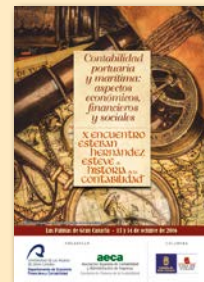
- Visita al Parque Natural de Montesinho
- Visita a la aldea transfronteriza de Rio de Onor

20:00-24:00 Cena de Clausura-Museu Abade de Baçal

X Encuentro Esteban Hernandez Esteve de Historiade la Contabilidad

‘Contabilidad portuaria y marítima: aspectos económicos, financieros y sociales’

Las Palmas de Gran Canaria, 13 y 14 de octubre. Organizado por el Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Las Palmas y la Comisión de Historia de AECA. Entre los colaboradores destaca la incorporación de la Asociación de Asesores Fiscales de Canarias. 2ª Recepción de Comunicaciones: 15 de septiembre. Presidenta del Comité Organizador: Mercedes Calvo.



PROGRAMA

JUEVES, 13 DE OCTUBRE

11:45-12:00 Apertura del Encuentro

12:00-14:00 Sesión Inaugural: ‘Esteban Hernández Esteve y su obra: *Pulchrum est paucorum hominum*’

Jorge Tua. Presidente de la Comisión de Historia de la Contabilidad de AECA

Leandro Cañibano/Eladio Acebedo. Presidencia Premio Enrique Fernández Peña de Historia de la Contabilidad

Fernando Gutiérrez. Director de la Revista De Computis- Revista Española de Historia de la Contabilidad

Manuel Patuleia. Presidente de Comité Organizador del Encuentro

Lorenzo Maté. Presidente de Comité Organizador del Encuentro

Antonio Miguel Bernal. Autor, Académico e Investigador en Historia Económica

14:00-16:00 Almuerzo

16:00-17:30 Sesiones paralelas

17:30-18:30 Conferencia

PONENTE: **Alan Sangster.** University of Sussex (UK)

18:30-19:30 Conferencia sobre metodología científica: *Speculative Science ('Fairy Tale Science') in Physics, Cosmology, and Economics*

PONENTES:

Richard Mattessich. University of British Columbia, Vancouver B.C. (Canadá)

Giuseppe Galassi. Università degli Studi di Parma (Italia)

19:30-20:30 Visita guiada a Casa de Colón

21:00 Cena

VIERNES, 14 DE OCTUBRE

9:00-10:30 Sesiones paralelas II

10:30-11:00 Pausa-Café

11:00-13:00 Mesa Redonda: *En torno a la Contabilidad en los puertos: aduanas y empresas*

Miguel Suárez Bosa. Historia Económica, ULPGC

Sergio Solbes Ferri. Historia Económica, ULPGC

Francisco Quintana Navarro. Historia Contemporánea, ULPGC

Mercedes Calvo Cruz. Economía Financiera y Contabilidad, ULPGC

MODERADOR: **Santiago de Luxán Meléndez**

13:00-14:00 Conferencia de Clausura

Matteo Martelli. Centro Studi “Mario Pancrazi” (Italia)

Programa Social (Opcional)

14:30-16:30 Almuerzo en el Hotel Escuela Santa Brígida

17:00 Visita guiada por el Puerto de la Luz y de Las Palmas

MÁS INFORMACIÓN E INSCRIPCIONES

AECA: www.aeca.es

Con la asistencia de los participantes de las distintas convocatorias de AECA: Premio AECA de Artículos sobre Contabilidad y Administración de Empresas (22ª edición), Premio AECA a la Transparencia Empresarial (15ª edición), Ayudas AECA a la Investigación (6ª edición) y Becas para Estudiantes Universitarios de Administración de Empresas-PIBE AECA (23ª edición), tuvo lugar este acto, presidido por **Leandro Cañibano**, presidente de AECA, en el que se entregaron los galardones de la Asociación. **Beatriz García Osma**, profesora de la Universidad Carlos III de Madrid, ponente invitada, impartió la conferencia: *Investigación en Contabilidad y auditoría: el reto de la transferencia a la sociedad*. Crónica y vídeos de la sesión en la web de AECA. Enhorabuena a todos los galardonados y el agradecimiento a los patrocinadores y colaboradores de las distintas convocatorias.



Mesa presidencial del acto

El Presidente de AECA entrega la escultura de la Asociación a **Beatriz García Osma**



Premio AECA de artículos sobre Contabilidad y Administración de Empresas · 22ª edición



■ Ganador

Premio AECA al mejor artículo sobre Contabilidad y Administración de Empresas, ganador de 1.500€ para el trabajo:

La transparencia en el crédito a las pymes: las dos caras del cristal

Autora: **Inmaculada Ordiales Hurtado**. Economista del Área de Estudios y Análisis del CES de España



La ganadora recoge el Premio

■ Accésits ex-aequo

Ganadores de 750€ cada uno:

Cinco años con Mario: los riesgos de la política monetaria no convencional del Banco Central Europeo

Autor: **Eduardo Menéndez Alonso**. Universidad de Oviedo

El arte de invertir con criterio: la inversión socialmente responsable

Autores: **Irmante Jackute e Isidoro Guzmán Raja**. Universidad Politécnica de Cartagena

■ Artículos finalistas

La insostenible transitoriedad de las normas contables y el realismo ingenuo

Autora: **María Cristina Abad Navarro**. Universidad de Sevilla

El nuevo proyecto de marco conceptual del IASB: ¿sentando realmente las bases para el futuro desarrollo de las normas contables?'

Autor: **Carmelo Reverte Maya**. Universidad Politécnica de Cartagena

¿Cómo ha afectado la crisis a la estrategia y al ciclo económico de las empresas cotizadas españolas?

Autores: **María Teresa Tascón, Borja Amor Tapia y Paula Castro Castro**. Universidad de León

Importancia de la auditoría en el diseño legislativo del informe de gestión

Autor: **Miguel Ángel Villacorta**. Universidad Complutense de Madrid

La eficiencia de los municipios españoles durante el período de crisis'

Autores: **Isabel Narbón Perpiña, María Teresa Balaguer Coll y Emili Tortosa Ausina**. Universidad Jaume I



Accésits y finalistas del Premio de Artículos reciben los galardones



Grupo de ganadores de Premios y Becas

Relación de artículos presentados a la 22ª edición del Premio AECA

Nº	Título del Artículo	Seudónimo
1	Empresa en funcionamiento, informe de auditoría y concurso de acreedores. ¿Interconexión necesaria?	<i>Tridente</i>
2	Virtudes y defectos del Mercado Alternativo Bursatil en España	<i>Marcos</i>
3	El <i>free cash flow</i> : indicador de la generación de tesorería	<i>Max Estrella</i>
4	Los cuentas y las cuentas de las empresas	<i>Aristóteles</i>
5	El auditor frente a las operaciones vinculadas	<i>Aleksandr Pushkin</i>
6	Lo 'personal' de las empresas	<i>Oeconomicae</i>
7	La eficiencia de los municipios españoles durante el periodo de crisis	<i>Julia</i>
8	¿Cómo ha afectado la crisis a la estrategia y al ciclo económico de las empresas cotizadas españolas?	<i>Crisis</i>
9	El arte de invertir con criterio: la inversión socialmente responsable	<i>Universo</i>
10	La jornada laboral española: cultura del 'presencialismo' y baja productividad. ¿Hacia un cambio de paradigma?	<i>Oeconomicae</i>
11	La transparencia en el crédito a las pymes: las dos caras del cristal	<i>Mercredi</i>
12	Cinco años con Mario: los riesgos de la política monetaria no convencional del Banco Central Europeo	<i>Klaus Schuldenfrei</i>
13	Importancia de la auditoría en el diseño legislativo del informe de gestión	<i>Firenze</i>
14	La mano invisible del lenguaje contable	<i>Las Brujas de Macbeth</i>
15	El control de la información contable en el siglo XIX: las compañías ferroviarias españolas (1844-1874)	<i>Trece</i>
16	El islam: hacia una convergencia contable complicada, pero posible	<i>Miel</i>
17	El nuevo proyecto de marco conceptual del IASB: ¿Sentando realmente las bases para el futuro desarrollo de las normas contables?	<i>Concept</i>
18	La insoportable transitoriedad de las normas contables y el realismo ingenuo	<i>Milan Kundera</i>
19	Anatomía de una reestructuración financiera: el caso de las sociedades cotizadas	<i>Doctor Shylock</i>
20	Cuentas anuales frente a informe concursal	<i>Concursal5</i>
21	¿Por qué Abengoa dejó de ser una empresa viable para convertirse en un problema? (O en un buen negocio)	<i>Gazpachero</i>
22	'Materialidad' de la Ley 22/2015 y la obligación de rotación de auditor en el mercado cotizado español	<i>Daniel Sempere Aguilar</i>



Jurado del Premio AECA de Artículos 2016

PATROCINA



COLABORAN

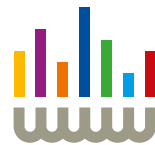


Jurado del Premio de Artículos

- **Leandro Cañibano**, presidente de AECA. Presidente del Jurado.
- **Víctor Alió**, socio-director de Audalia.
- **Daniel Carrasco**, catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Málaga.
- **Ana M^a Martínez-Pina**, presidenta del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
- **Juan José Morodo**, subdirector del diario Cinco Días.
- **Basilio Ramírez**, socio director de Arnaut & Iberbrokers.
- **Pilar Márquez**, tesorera del Colegio Oficial de Gestores Administrativos de Granada, Jaén y Almería.

SECRETARIO DEL PREMIO

- **José Luis Lizcano**, director gerente de AECA.



■ Ganador modalidad cotizadas en el IBEX-35

Recoge el premio en nombre de FERROVIAL **Ernesto López Mozo**, director general Económico y Financiero

ferrovial



Recoge el premio en la modalidad de sociedades cotizadas en el IBEX-35 en nombre de Ferrovial **Ernesto López Mozo**, director general Económico y Financiero

■ Menciones honoríficas modalidad cotizadas en el IBEX-35

Recoge la mención honorífica en nombre de ENAGÁS **Carolina Benito**, directora de Contabilidad y Fiscalidad

enagas



Carolina Benito, Enagás



Recoge la mención honorífica en nombre de MAPFRE **Fernando Mata**, director general del Área Corporativa de Estrategia y Desarrollo

MAPFRE



Fernando Mata, Mapfre

Recoge la mención honorífica por la mejora respecto a la edición anterior en nombre de BANKIA **Cristina Daza**, directora de Relación con Inversores

Bankia



Cristina Daza, Bankia

■ Ganador modalidad de sociedades cotizadas en el IBEX Medium y Small Cap

Recoge el premio en nombre de BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES **Javier Hernani**, director general

BME X
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

aeca TV
YOUTUBE



Javier Hernani, Bolsas y Mercados Españoles



Jurado del Premio a la Transparencia Empresarial (15ª edición)

PATROCINA

BDO

COLABORAN

Instituto de Auditores Internos de España

ZUBIZARRETA

CON EL APOYO DE

CNMV
Comisión Nacional de Valores

BANCODE ESPAÑA
EuroSistema

Registadores de España

MEDIOS DE COMUNICACIÓN

CincoDías

CONSEJEROS

Jurado del Premio

- **Leandro Cañibano**. Presidente de AECA. Presidente del Jurado.
- **Enrique Bonsón**. Presidente de la Comisión de Nuevas Tecnologías y Contabilidad de AECA.
- **Fernando González Urbaneja**. Director de la Revista *Consejeros*.
- **Ana María Martínez-Pina**. Presidenta del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
- **Ernesto Martínez Gómez**. Presidente del Instituto de Auditores Internos.
- **José Meléndez**. Director del Centro Estadístico del Colegio de Registradores de España.
- **Francisco Javier Nozal**. Director de Sistemas de Información de la CNMV.
- **Manuel Ortega**. Jefe de la Central de Balances del Banco de España.
- **Alfonso Osorio**. Presidente de BDO.
- **Vicente Zubizarreta**. Socio Director del Grupo Zubizarreta.

SECRETARIO TÉCNICO

- **Juan Luis Gandía**. Profesor Titular de la Universidad de Valencia



Departamentos universitarios participantes

Universidad	Representante
A Coruña	Fernando Ruiz Lamas
Aveiro (ISCA-UA) (Portugal)	Carlos Francisco Picado
Alicante	Bienvenida Almela Díez
Burgos	Alicia Santidrián Arroyo
Cantabria	Javier Montoya del Corte
Complutense de Madrid	Enrique Villanueva García
Complutense de Madrid Facultad Comercio y Turismo	Miguel Angel Villacorta
Loyola Andalucía	Marta de Vicente Lama
Girona	Iñaki Frade Gobeo
Granada	Isabel Román Martínez
Huelva	Enrique Bonsón Ponte
ISCAC (Portugal)	Fernanda Pedrosa Alberto
Jaén	Macario Cámara de la Fuente
León	José Miguel Fernández
Navarra	Javier Arellano Gil
Oberta de Catalunya	M ^a Jesús Martínez Argüelles
Oviedo	José Antonio Pérez Méndez
Politécnica de Cartagena	Antonia Madrid Guijarro
Politécnica de Valencia	Fernando Polo Garrido
Pompeu Fabra	Teresa Monllau Jaques
Presbiteriana Mackenzie (Brasil)	Liliane Cristina Segura
RCU 'Escorial-M. ^a Cristina'	Alma Vázquez Esteban
Salamanca	M. ^a Isabel González Bravo
Valladolid	Juan Hernangómez Barahona
Zaragoza	Javier García Lacalle

Entrega de diplomas a los estudiantes becados



A E C A

Actividades

Entidades participantes



Másteres y posgrados participantes

 <p>Nebrija Universidad <i>La Universidad en Vivo</i></p> <p>Master Universitario en Dirección de Empresas (MBA) especialidad en Dirección de Empresas de Consultoría y Asesoría</p>	 <p>Diploma en Auditoría de Cuentas. Universidad de Valencia</p>	 <p>UNIVERSITAT JAUME I</p> <p>Màster de Gestió Financera i Comptabilitat Avançada Màster Universitario en Gestión Financiera y Contabilidad Avanzada. Universidad Jaume I</p>	 <p>AULA LEARNING</p> <p>Formación en Auditoría, Dirección Contable y Concursal</p>
 <p>MCACG MÁSTER OFICIAL EN CONTABILIDAD, AUDITORÍA Y CONTROL DE GESTIÓN</p> <p>UNIVERSITAT ID VALÈNCIA (3%) Facultat d'Economia</p> <p>Máster Oficial en Contabilidad, Auditoría y Control de Gestión. Universidad de Valencia</p>	 <p>UNIVERSIDAD LOYOLA ANDALUZA</p> <p>Master Universitario en Auditoría</p>	<p>Master Oficial Interuniversitario</p>  <p>MAM</p> <p>Contabilidad, Auditoría y Mercados de Capitales Universidad Autónoma de Madrid</p>	 <p>IPCA INSTITUTO POLITÉCNICO DO CÁVADO E DO AVE ESCOLA SUPERIOR DE GESTÃO</p> <p>Mestrado em Contabilidade e Finanças</p>

El número de proyectos de investigación presentados a la 6ª edición de las Ayudas AECA fue de 18 para las 4 ayudas convocadas, de 3.000 euros cada una.

De acuerdo con las Bases de la convocatoria, para la selección se consideraron prioritarios los proyectos presentados por jóvenes investigadores, los cuales fueron valorados según los criterios establecidos: estructura de la *Memoria de Investigación* –con la composición del equipo investigador, objetivos, plan de trabajo, fuentes y metodología–, experiencia en el ámbito de la investigación propuesta e interés del tema planteado.

■ Proyectos de Investigación seleccionados

Transparencia y rendición de cuentas de las administraciones locales españolas mediante el uso de las nuevas tecnologías

Autoras: Ana Yetano Sánchez de Muniaín (coordinadora) y Sonia Royo Montañés. Universidad de Zaragoza.

Presión de la deuda y elección de los sistemas de contabilidad y control de gestión. Claves en la asimetría de información entre prestamista y prestatario e impacto en el coste de la deuda

Autores: Jacobo Gómez Conde (coordinador), Elena de las Heras Cristobal, Pablo Gómez Carrasco y Beatriz Santos Cabalgante. Universidad Autónoma de Madrid

Conexiones políticas y elusión fiscal en España

Autores: Domingo Javier Santana Martín (coordinador), Carolina Bona Sánchez y Jerónimo Pérez Alemán. Universidad de las Palmas de Gran Canaria

Competencia y manipulación contable: evidencia en el sector bancario

Autores: Juana Aledo Martínez (coordinadora), Kurt A. Desender y Mónica López-Puertas Lamy. Universidad Carlos III de Madrid

Comité de Selección de proyectos

- Leandro Cañibano. Presidente de AECA.
- Enrique Bonsón. Catedrático de la Universidad de Huelva.
- Beatriz García Osma. Profesora de la UAM.
- Begoña Giner Inchausti. Catedrática de la Universidad de Valencia.
- Lourdes Torres Pradas. Catedrática de la Universidad de Zaragoza.
- Ignacio Viota del Corte. Presidente de ICJCE-AT 1ª.

La evaluación de los proyectos de investigación concluidos fue realizada por los siguientes expertos:

- Belén Gil de Albornoz. Universidad Jaume I.
- Isabel Martínez Conesa. Universidad de Murcia.
- Vicente Montesinos. Universidad de Valencia.
- David Naranjo. Universidad Pablo de Olavide.



Respuesta a la entrega en nombre de los investigadores que han recibido las Ayudas



CON LA COLABORACIÓN DE



Auditores

AGRUPACIÓN TERRITORIAL 1ª

Grupo

CONSEJEROS

Revista
CONSEJEROS



 **Consenso del Mercado**



THE CORNER



MESA DEBATE

‘Novedades en contabilidad y auditoría’

Bilbao, 2 de junio. Mesa Debate organizada en colaboración con la Universidad del País Vasco, tuvo lugar en la Facultad de Economía y Empresa, con la colaboración de KPMG y Asepuc. Los temas tratados fueron: *RICAC Impuesto sobre Beneficios*, *Auditoría del Sector Público* y *Nueva Directiva Comunitaria sobre Información no Financiera* y los ponentes: Enrique Asla, José Ignacio Martínez Churiaque y José Antonio Calvo, respectivamente. Moderador: Leandro Cañibano, presidente de AECA. La mesa debate se celebró con ocasión de la Junta Directiva Itinerante de AECA, que tuvo lugar en la misma Facultad, y fue homologada por el ICAC y ECA.



Foro AECA de Instrumentos Financieros

Madrid, 21 de junio. Contó con varias ponencias de sus miembros sobre: *Presentación y novedades IFRS 16 (Antonio Barral)*, *Decisiones de implantación y efectos para las empresas del IFRS 16 (José Morales)* y *Comparación IFRS 16 con solución del FASB americano (Araceli Mora)*, además de tratar varios ejemplos prácticos y discusión sobre posibles soluciones de los mismos.

PONENCIAS Y MÁS INFORMACIÓN

www.aeca.es (FAIF)

NOVEDADES EXPERTO CONTABLE ACREDITADO-ECA®

Auxadi, primera empresa certificada por AECA como Entidad Acreditada ECA®

Auxadi se ha convertido en la primera compañía en obtener la certificación Entidad Acreditada ECA®, otorgada por AECA a las entidades que justifican una alta experiencia, conocimiento y cualificación de sus profesionales en contabilidad e información financiera. Este logro significa dar un paso más en la identificación de Auxadi como compañía profesional y líder del sector, certificando además la valía y capacidad de sus profesionales (Ver entrevista en ‘Hablamos con’, pág. 44).

PONENCIA AECA SOBRE INFORMACION INTEGRADA

III Seminario ‘Información integrada: transparencia, compliance y transformación corporativa’

Impartido por la ponencia de AECA sobre *Información Integrada*, compuesta por José Luis Lizcano, Francisco Flores, María Mora y Manuel Rejón, tuvo lugar el 1 de julio en la nueva sede Ciudad BBVA, entidad colaboradora del proyecto *Integrated Suite*. Además de BBVA, participaron en el seminario las empresas del proyecto (Indra, Inditex, Repsol, Telefónica), los organismos reguladores ICAC, Banco de España y CNMV, y Registradores de España. En la agenda del Seminario se incluyeron los siguientes temas: 1. *Reporting* interno y externo. La propuesta integradora de AECA. 2. Avances y programa de la fase final de construcción de la plataforma *Integrated Suite* y soluciones que aporta. 3. Catálogo de utilidades para la gestión interna y el poder transformador de los indicadores integrados, KRI, riesgos corporativos. 4. Comentarios y conclusiones. También se habló de la nueva Directiva sobre *Información no Financiera* y su trasposición a la legislación española.



Por otro lado, el 2 de Junio, como parte de la XBRL Week celebrada en Frankfurt, la ponencia AECA presentó en el Banco Central Europeo los avances de la primera plataforma de *open data* para informes integrados denominada *Integrated Suite*. María Mora, miembro de la ponencia, destacó los logros conseguidos por AECA desde el año 2006 en materia de información no financiera e información integrada.

MÁS INFORMACIÓN

is.aeca.es

Nuevos acreditados ECA®

El 15 de abril finalizó el periodo de recepción de solicitudes ECA® para la 4ª evaluación. Después de la reunión y evaluación de méritos presentados por los solicitantes, el Comité de Evaluación ECA®, decidió el alta de 36 nuevos Expertos Contables Acreditados-ECA® y la primera certificación de Entidad Acreditada ECA® para la empresa Auxadi Contables y Consultores S.A.



RELACIÓN DE ACREDITADOS Y MÁS INFORMACIÓN

AECA: www.aeca.es

VII Jornadas AECA sobre Valoración, Financiación y Gestión de Riesgos: ‘La importancia de la gestión de riesgos y la auditoría para la viabilidad empresarial’

Vigo, 9 y 10 de junio. Organizadas por la Cátedra AECA-Abanca de Economía, Finanzas y Administración de Empresas, con la colaboración y apoyo institucional de distintas entidades. Con la participación de más de un centenar de profesionales de distinta procedencia contó con un excelente plantel de expertos ponentes provenientes de la empresa, la academia, las corporaciones profesionales, el sector financiero y los reguladores. El presidente del Comité Organizador de las Jornadas fue **Manuel Rodríguez**, titular de la Cátedra AECA-Abanca.

El Alcalde, **Abel Caballero**, en el centro, a su llegada a las Jornadas



Intervención de **Juan Carlos Escotet**, vicepresidente de ABANCA, en la apertura del acto



Aspecto de la sala de conferencias en la apertura del acto



Presentación de **Manuel Rodríguez**, presidente del Comité Organizador y director de la Cátedra AECA-Abanca



Conferencia inaugural del catedrático **Juan Antonio Maroto Acín**



Mesa debate I *Los riesgos financieros en el nuevo marco de Basilea III y su implicación en las entidades financieras y las empresas.* De izqda. a dcha. **Pablo Triñanes** (Abanca), **Germán López** (Universidad de Navarra), **Eduardo Ávila** (BBVA) y **Manuel Rodríguez** (Cátedra AECA-Abanca)



Mesa debate II “La financiación de la empresa: perspectivas de la oferta y la demanda” de izqda. a dcha. **Ana Esteban** (BdE), **José María Méndez** (CECA), **Jorge Cebreiros** (CEP) y **Domingo García** (AECA)



Sesión paralela I, presidida por el profesor **Domingo García Pérez de Lema**



Sesión paralela II, presidida por el profesor **Pablo de Llano**



Mesa debate III: *Otros sistemas de apoyo a la financiación de la empresa.* De izqda. a dcha.: **Javier Aguilera** (IGAPE), **Salvador Marín** (COFIDES), **Pablo Pombo** (REGAR), **Rodrigo Recondo** (INCARI) y **Rafael López Mera** (LMN Luca Auditores)



El almuerzo y café del evento tuvo lugar en el magnífico patio interior de la sede de AFundación



Mesa debate IV: *Auditoría, empresa y mercados: credibilidad y viabilidad.* De izqda. a dcha.: **Eduardo Manso** (CNMV), **Fernando Alonso** (PSA), **Juan José Santamaría** (Economistas) y **Jaime del Olmo** (Deloitte)



Clausura a cargo de **José Manuel Valiño**, director general de IT, Información, Procesos y Operaciones de Abanca



III Jornada
AECA sobre

NDC

Normalización
y Derecho
Contable

Madrid, 3 de mayo de 2016

Organizada por la Comisión de Principios y Normas de Contabilidad de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) con la colaboración de BBVA. Sede: Ciudad BBVA.

El acto contó con la presencia de **Alfredo González-Panizo**, secretario general técnico del Ministerio de Economía y Competitividad y destacados expertos del sector, como **Leandro Cañibano**, presidente de AECA o **Ana M^a Martínez-Pina**, presidenta del ICAC, además de profesionales de BBVA, que al igual que en ediciones anteriores colaboró en la organización del acto, como **M^a Ángeles Peláez**, directora de Group Financial Accounting BBVA o **Gregorio P. Gil Ortiz**, responsable de Financial Reporting & Securities Market Supervisory Relations BBVA. **Ricardo Gómez Barredo**, responsable de GAIM BBVA, clausuró el acto junto con el Presidente de AECA.



Clausura: **Leandro Cañibano**, presidente de AECA y **Ricardo Gómez**, director de Global Accounting & Information Management Grupo BBVA

CON LA COLABORACIÓN DE

BBVA



Intervención del presidente de AECA, **Leandro Cañibano**, en la apertura de las Jornadas. De izda. a dcha.: **M^a Ángeles Peláez** (BBVA), **Alfredo González-Panizo** (Mineco), **Leandro Cañibano** (AECA), **Ana M^a Martínez-Pina** (ICAC) y **Enrique Ortega** (AECA)

Conferencia de **Ana M^a Martínez-Pina**, presidenta del ICAC



Las Jornadas reunieron a un nutrido grupo de profesionales y directivos

aeca TV
YOUTUBE

Mesa Redonda sobre Normativa contable. De izqda. a dcha.: **Cleber Custodio** (Deloitte), **Stefan Mundorf** (PWC), **Juan Manuel Pérez Iglesias** (ICAC) y **Jorge Tua** (UAM)



Mesa Redonda sobre *Las operaciones entre empresas del grupo; singularidades en las cuentas individuales*. De izqda. a dcha.: **Enrique Asla** (KPMG), **Luis Fernández** (Registradores), **José Antonio Gonzalo** (Universidad de Alcalá), **Eduardo Sanz** (AEAT) y **Enrique Ortega** (AECA)

La última Mesa Redonda trató sobre *Las cuentas anuales*. De izda. a dcha.: **José Ramón González** (AEAT), **Carlos Sotillos** (BDO), **Gregorio P. Gil** (BBVA), **Eduardo Manso** (CNMV) y **Gonzalo Ramos** (PIOB)



Jornada Indra sobre Información Integrada: 'Del Integrated Reporting al Integrated Thinking'

Madrid, 12 de abril. La ponencia de AECA sobre información integrada presentó los nuevos aspectos de regulación de la Directiva Europea 2014/95/UE sobre el reporte de información no financiera, que afectará en el 2017 a entidades de interés público y comentó su respuesta a la consulta pública de la Comisión Europea acerca de la misma.



De izqda. a dcha.: **María Mora** (CDP), **Jyoti Banerjee** (IIRC), **Manuel Ausaverri** (Indra), **José Luis Lizcano** (AECA) y **Begoña Morales** (Indra)

MÁS INFORMACIÓN

is.aeca.es

UNA RELACIÓN PARA GENERAR VALOR

Primeros Socios Protectores Estratégicos de AECA

Las entidades socios de AECA que han demostrado un estrecho compromiso con la Asociación, buscando obtener un mayor valor en las actividades de colaboración desarrolladas (formación, acreditación, difusión, etc.) pasan a formar parte de un grupo selecto de socios. La idea es poner en valor una mayor implicación en la actividad de AECA y establecer unos canales de comunicación más fluidos y personalizados entre la Asociación y sus socios destacados, que puedan generar mayor valor para todos.

En este primer grupo de Socios Protectores Estratégicos se encuentran empresas líderes en sus sectores (auditoría, consultoría, financieras, editoriales, etc.), las cuales son un buen ejemplo de las posibilidades de valor que se han establecido entre ellas y la Asociación.

RELACIÓN DE EMPRESAS Y MÁS INFORMACIÓN

AECA: www.aeca.es

BBVA

LEFEBVRE EL DERECHO

pwc

EY
Building a better working world

BDO

AUDALIA LAES NEXIA

Audidores Internos de España

Deloitte

LMN

KPMG

ZUBIZARRETA

INFORMA

AUXADI

Grant Thornton

MAZARS

ARNAUT & IBERBROKERS
Asesores Tributarios
Consultores Financieros

'Financiación de la internacionalización y valoración de proyectos de inversión directa en el exterior'

Madrid, 16 de junio. Presentación del Documento AECA de la Serie Valoración y Financiación de Empresas en la sede de Cofides, entidad colaboradora en la elaboración y difusión del Documento. Acto presidido por el Secretario de Estado de Comercio, **Jaime García Legaz**, en el que intervinieron **Leandro Cañibano**, presidente de AECA, **Salvador Marín**, presidente de Cofides y **Domingo García Pérez de Lema**, presidente de la Comisión de Valoración y Financiación de Empresas.



MESA REDONDA

Comisión RSC de AECA en la Real Academia de Doctores de España

Bajo el título *Situación actual y tendencias de la Responsabilidad Social Corporativa. Del Marco Conceptual a la Información Integrada* tuvo lugar el 18 de mayo. Encabezada por **Pedro Rivero**, presidente de la Comisión RSC de AECA y miembro de la RADE, contó con distintos miembros de la Comisión invitados para desarrollar el siguiente programa:

El papel de la Comisión RSC de AECA. **Pedro Rivero Torre**. Presidente de la Comisión RSC de AECA.

Información integrada (financiera y no financiera) y tendencias sobre RSC. **José Luis Lizcano**. AECA.

Marco conceptual de la RSC y Gobierno corporativo. **José Mariano Moneva**. Universidad de Zaragoza.

Normalización y tecnología sobre información RSC. **Enrique Bonsón**. Universidad de Huelva

Información corporativa sobre RSC. **Emilio Martín-More**. BBVA.

VÍDEO DISPONIBLE

AECA: www.aeca.es



De izqda. a dcha.: **José Luis Lizcano**, **José Mariano Moneva**, **Enrique Bonsón**, **Pedro Rivero**, **Jesús Álvarez** y **Emilio Martín-More**

REVISTA 114 **aeca**

FETTAF y AECA firman un acuerdo de colaboración

Durante la celebración del Encuentro Profesional que conmemoraba el 25 Aniversario de FETTAF se firmó un importante acuerdo de colaboración entre AECA y la Federación Española de Asociaciones Profesionales de Técnicos Tributarios y Asesores Fiscales, mediante el cual los miembros de las Asociaciones Federadas, personas físicas o jurídicas, pueden acceder a la acreditación Experto Contable Acreditado-ECA®, siguiendo un proceso dirigido a un colectivo profesional especializado que resultará de gran utilidad para aquellos profesionales que buscan el reconocimiento de una cualificación diferencial determinada, validando su condición de Experto Contable Acreditado, que puede ser reconocido por la Administración y homologable a nivel internacional.



BREVES

COLABORACIONES DE AECA

Curso *Elaboración de las cuentas anuales 2015 de las ESFL*

Madrid, 28 de abril. Organizado conjuntamente por la Asociación Española de Fundaciones y la Comisión de Entidades Sin Fines Lucrativos de AECA. Fue impartido por **Enrique Rúa**, secretario de la Comisión de AECA y otros ponentes.

Simposio internacional contable: *Instrumentos financieros: medición y deterioro*

Bogotá D. C. (Colombia) 23 al 25 de mayo. Organizado por la Universidad La Gran Colombia y la Sociedad Colombiana de Avaluadores (SCA), con la colaboración de AECA. Este evento se convoca en el marco del proyecto de investigación *Valoración de Empresas en Colombia*, que actualmente están desarrollando miembros de AECA junto a profesores de la Universidad la Gran Colombia, la Universidad Libre y socios de la SCA. Participó por videoconferencia **Domingo García Pérez de Lema** presidente de la Comisión de Valoración y Financiación de Empresas de AECA.

XVII Encuentro Asepuc. 25º Aniversario

Bilbao, 14 a 17 de junio, 2016. Organizado por el Departamento de Economía Financiera I de la Universidad del País Vasco UPV/EHU. Un interesante y completo programa precedido de un *Doctoral Colloquium* fue un magnífico marco de celebración del 25 aniversario de esta Asociación en la que intervinieron los que fueron presidentes de la misma hasta la actualidad. AECA es entidad colaboradora del Encuentro.

IX Jornadas de Estrategia: *Nuevas líneas de actuación en gestión estratégica*

Zaragoza, 9 de junio. Novena edición, de este importante evento, único en España, con un enfoque académico-profesional, que reunió a ponentes de primera línea en la gestión estratégica.

Encuentro profesional: *El Despacho Profesional responsable acreditado. Una ventaja competitiva*

El encuentro conmemorativo del 25 aniversario de la Federación Española de Asociaciones Profesionales de Técnicos Tributarios y Asesores Fiscales (FETTAF) tuvo lugar en Madrid, el día 5 de mayo. Participó AECA para presentar el título de Experto Contable Acreditado-ECA®.

Memoria AECA 2015

Previa al Informe Integrado se publica la Memoria AECA compuesta por: Informe de Actividades; Informe de Gobierno y RSC e Informe Económico y de Gestión. Ver en la web de AECA (publicaciones)



Documento AECA y 2º Regional Conference for CGSs: *Under the auspices of the Central Bank of Egypt SMEs financial inclusion*

Disponibles las presentaciones de los ponentes de este evento sobre financiación de pymes, celebrado en Egipto los días 11 y 12 de mayo. Participó **Pablo Pombo**, secretario técnico de la Red Iberoamericana de Garantías (REGAR) y miembro de la Comisión de Valoración y Financiación de Empresas de AECA. La página web de esta conferencia, gracias al acuerdo establecido con AECA, ha ofrecido la traducción al inglés del Documento AECA nº 13 de Valoración y Financiación de Empresas, *Guarantee Systems. Keys for their implementation*.

El presidente de la Comisión de Turismo de AECA, **José Miguel Rodríguez Antón**, nombrado director de la Célula de Turismo del Sistema MESIAS que permite analizar la evolución de la Marca España.

Los profesores **Cañibano** y **Torbio**, nuevos Alumnos de Honor de la Facultad de Comercio de la Universidad de Valladolid.

Socios Protectores

- 1140 SÁNCHEZ & JORDANA, S.L.P.
Sabadell-Barcelona - **Nivel B**
- 1141 FINANCIERA MADERERA, S.A.
Santiago de Compostela-A Coruña
Nivel Básico
- 1142 ANALISIS I GESTIONS 2002, S.L.
Blanes-Girona - **Nivel Básico**
- 1143 ASESORAMIENTO Y GESTIÓN
IDES, S.L.
Útebo-Zaragoza - **Nivel Básico**
- 1144 ERU ASESORES, S.L.
Madrid - **Nivel Básico**
- 1145 AUDIT ACTION + SAS
Toulouse-Francia - **Nivel Básico**
- 1146 FETTAF
Barcelona - **Nivel A**

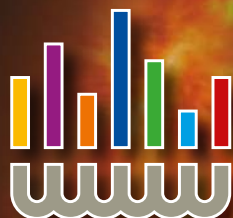
Socios Numerarios

- 6620 ROMI BLANCO GARCÍA
Vecindario-Santa Lucía-Las Palmas
- 6621 HUGO MATOS OLIVEIRA
Santa María de Airao
(Guimaraes-Braga)
- 6622 ANTONIO JOSÉ BELLO GIL
Barcelona
- 6623 BLANCA LURIA
Barcelona
- 6624 CONSUELO VIDAL DANTAS
Tarajalejo-Las Palmas
- 6625 ALBERTO CAIXAL DOMENECH
Cerdanyola del Vallés-Barcelona
- 6626 FRANCISCO JOSÉ NARANJO
SANTANA
Teror-Las Palmas
- 6627 MIGUEL PARRA SÁNCHEZ
Albox-Almería
- 6628 VÍCTOR MANUEL MARTÍN
MARTÍNEZ
Madrid

- 6629 ALFONSO ROJAS SUÁREZ
Arganda del Rey-Madrid
- 6630 JUAN CARRO HEVIA
La Fresneda (Siero)-Asturias
- 6631 GLORIA MARÍA BORBALAS
HERNÁNDEZ
Almería
- 6632 JOSÉ ANTONIO PEDRAZA
RODRÍGUEZ
Córdoba
- 6633 MIGUEL ÁNGEL PÉREZ
HERNÁNDEZ
Telde-Las Palmas
- 6634 DAMIÁN AVELLÁN MUÑOZ
Las Rozas-Madrid
- 6635 LLUIS AMAT FERRER
Martorell-Barcelona
- 6636 MIGUEL BLÁNQUEZ ESPIGARES
Ripolllet-Barcelona
- 6637 KATIA GONZÁLEZ LINDO
Valmojado-Toledo
- 6638 MARIA GIOVANNA CHEGLIO
FLORES
Madrid

- 6639 JESÚS ALFREDO VILLALTA
CÁMARA
Castellón
- 6640 OLGA VILLALTA CÁMARA
Barcelona
- 6641 MARINA ARNAIZ PRIETO
BURGOS
- 6642 OSCAR SERRA LÁZARO
Barcelona
- 6643 FERNANDO BELTRÁN BUSTOS
Madrid
- 6644 MARÍA AMALIA TRILLO HOLGADO
Córdoba
- 6645 MARÍA ENCARNACIÓN SÁNCHEZ
VILLEGAS
El Ejido-Almería
- 6646 DANIEL SARMIENTO PAVAS
Fontibón-Bogotá D.C.-Colombia
- 6647 FRANCISCO JAVIER BLANCO
BOIXO
Almonete-Huelva
- 6648 AMPARO PÁEZ ROMERO
Las Palmas de Gran Canaria

- 6649 FRANCISCO JAVIER GARCÍA
RODRÍGUEZ
Aroche-Huelva
- 6650 MÓNICA DEL VALLE PULIDO
Yerba Buena-Tucumán-Argentina
- 6651 PABLO PÁEZ CEBRIÁN
Pozuelo de Alarcón-Madrid
- 6652 DAVID LARREA PUERTA
Barcelona
- 6653 ALICIA SANTIDRIÁN
Burgos
- 6654 LAURA CARRASCO ORTIZ
Valencia
- 6655 LUIS RICARDO CALDERÓN
MORALES
Sabadell-Barcelona
- 6656 ANDRÉS PRIETO ARTEAGA
Lucena-Córdoba



XV Premio AECA a la Transparencia Empresarial

Este prestigioso galardón, convocado desde hace más de una década por AECA, tiene por objeto reconocer el esfuerzo y los resultados de las empresas españolas en materia de transparencia informativa.

Un Premio consolidado, altamente valorado por las empresas, referente sobre información –financiera, no financiera y de gobierno– difundida a través de la web corporativa.

Se convoca en tres modalidades: **Empresas del IBEX-35** **Empresas cotizadas** **Resto de empresas**

GANADORES DEL PREMIO EN SU EDICIÓN 2016

Modalidad Empresas del IBEX-35

GANADOR DEL PREMIO

ACCÉSITS PARA LAS EMPRESAS

MENTIÓN DE MEJORA

Modalidad Empresas cotizadas IBEX Medium y Small Cap

GANADOR DEL PREMIO

Modalidad Resto de empresas Declarado desierto

Enhorabuena a las empresas premiadas y nuestro reconocimiento a todas las entidades participantes en el Premio: patrocinador, colaboradores, apoyos institucionales, medios de comunicación, etc., gracias a los cuales se ha conseguido el éxito de la convocatoria

PATROCINA

COLABORAN

CON EL APOYO DE

MEDIOS DE COMUNICACIÓN

“We’re bringing in BDO. The partner’s already on it.”

Auditoría, Advisory, Abogados, Outsourcing



Nuestro compromiso con los clientes se apoya en el profundo conocimiento de las cuestiones inherentes a su negocio y la complejidad regulatoria de cada industria. En BDO prestamos servicios de auditoría, advisory, abogados y outsourcing para empresas de todo el mundo.

People who know, know BDO.

www.bdo.es

154 países 1.408 oficinas 64.000 profesionales



BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms. © 2015 BDO. All rights reserved.

