

3 WorkShop I.E.C.F.

III WorkShop de Investigación Empírica en Contabilidad Financiera

13 y 14 de noviembre de 2003
Alicante





III Workshop I.E.C.F.
13 y14 noviembre 2003
Alicante

<http://3ws-contabilidad.ua.es>
3ws-contabilidad@ua.es

Índice General

- 1 Bienvenida
- 2 Secretaría Administrativa
- 3 Comité Organizador
- 4 Comité Científico
- 5 Comité Evaluador
- 6 Programa General
- 7 Sesiones Paralelas. Exposición de trabajos:
 - 8 Valoración
 - 9 Contabilidad Internacional
 - 10 Intangibles
 - 11 Revelación de Información
 - 12 Intangibles, Earnings Management
 - 13 Auditoría, PYME's
 - 14 Fracaso Empresarial, Riesgo Crediticio, Contabilidad Internacional
 - 15 Valoración, Intangibles
 - 16 Mercado Capitales
- 19 Mesa Redonda: "La actividad de los analistas financieros en España"
- 20 Agradecimientos

Bienvenida

En nombre del Comité Organizador quiero dar la bienvenida a todos los asistentes al III WorkShop de Investigación Empírica en Contabilidad Financiera organizado por el Departamento de Economía Financiera, Contabilidad y Marketing de la Universidad de Alicante.

La preparación de esta edición ha sido posible gracias al esfuerzo y colaboración de numerosas personas e instituciones. La comunidad académica, los investigadores y los profesionales de distintos ámbitos, han respondido a la convocatoria realizada enviando un buen número de comunicaciones. Todos los trabajos recibidos han sido sometidos a un proceso anónimo de revisión, en el que han colaborado un total de 22 personas. A primeros de septiembre, se reunió el Comité Científico para decidir, en base a los resultados del proceso de evaluación, acerca de la aceptación y rechazo de las comunicaciones revisadas. Se han admitido un total de 25 trabajos, los cuales serán presentados en las sesiones paralelas.

El Comité Organizador ha querido introducir en esta edición la celebración de una mesa redonda para la discusión del tema: "La actividad de los analistas financieros en España". Para tratarlo desde distintas perspectivas contamos con la colaboración de J.L. Sánchez Fernández-Valderrama, Vicepresidente del Instituto Español de Analistas Financieros, con Rubén Aragón, Analista de Delta Investigación Financiera, con Ramón Forcada, Director de Análisis de Bankinter, así como con Alejandro Inurrieta, Analista de Intermoney. Hemos incluido también en el programa tres conferencias que consideramos de alto interés, a cargo del Profesor Martin Walker, de la Universidad de Manchester, del Profesor Miles Gietzman, de la Universidad London City, y del Profesor Ken Peasnell, de la Universidad de Lancaster.

Espero que disfrutemos todos de este WorkShop en Alicante.

Pascual Garrido Miralles
Presidente del Comité Organizador

Secretaría Administrativa

La secretaría administrativa se encuentra ubicada durante los dos días del congreso junto al Salón Albufereta, en el hall de la 1ª planta del Hotel Meliá del Puerto de Alicante.

Les atenderán las Srtas. Cloti Ivorra e Itziar Baeza.



Comité Organizador

PRESIDENTE:

- Pascual Garrido Miralles (U. Alicante)

VOCALES:

- Francisco Poveda (U. Alicante)
- Raúl Íñiguez (U. Alicante)

Comité Científico

MIEMBROS:

- GINER INCHAUSTI, BEGOÑA
Universidad de Valencia
- LARRÁN JORGE, MANUEL
Universidad de Cádiz
- GARCÍA AYUSO, MANUEL
Universidad de Sevilla
- TROMBETTA, MARCO
Universidad Carlos III Madrid

Comité Evaluador

MIEMBROS:

- Apellániz Gómez, Paloma (U.Zaragoza)
- Arcas Pellicer, María José (U.Zaragoza)
- Carmona Moreno, Salvador (U.Carlos III)
- Castrillo Lara, Luis Ángel (U.Burgos)
- Gago Rodríguez, Susana (U.Carlos III)
- Gallego Merino, Ana María (U.Alicante)
- García Ayuso-Covarsí, Manuel (U.Sevilla)
- García Benau, María Antonia (U.Valencia)
- García Pérez De Lema, Domingo (U.Politécnica De Cartagena)
- Garrido Miralles, Pascual (U.Alicante)
- Giner Inchausti, Begoña (U.Valencia)
- Laffarga Briones, Joaquina (U.Sevilla)
- Laínez Gadea, José Antonio (U.Zaragoza)
- Larrán Jorge, Manuel (U.Cádiz)
- López Gracia, José (U.Valencia)
- Martínez Conesa, Isabel (U.Murcia)
- Monterrey Mayoral, Juan (U.Extremadura)
- Mora Enguidanos, Araceli (U.Valencia)
- Pineda González, Carmen (U.Extremadura)
- Poveda Fuentes, Francisco (U.Alicante)
- Ruiz Barbadillo, Emiliano (U.Cádiz)
- Trombetta, Marco (U.Carlos III)
- Vico Martínez, Antonio (U.Jaume I)

Programa General

Jueves, 13 de octubre de 2003
Salón Terra Mítica y Salón Almirante

JUEVES 13 / 11 /2003		
09:00 - 09:30	Recepción y entrega de material	
09:30 -11:30	SESIÓN I	SALÓN TERRA MÍTICA
		Valoración
		SALÓN ALMIRANTE
		Contabilidad Internacional (I)
11:30 - 12:00	Café	
12:00 - 14:00	SESIÓN II	SALÓN ALMIRANTE
		Conferencia Prof. Martin Walker (University of Machester) "What valuation models do analysts use?" Conferencia Prof. Miles Gietzman (London City University) ""Cost of Capital, Voluntary Strategic Disclosures and Accounting Policy Choice"
14:00 - 16:00	Comida	
16:00 - 17:20	SESIÓN III	SALÓN TERRA MÍTICA
		Intangibles (I)
		SALÓN ALMIRANTE
		Revelación de Información
17:20 - 17:40	Café	
17:40 - 19:00	SALÓN ALMIRANTE	
	MESA REDONDA: "La actividad de los analistas financieros en España" J.L. Sánchez Fdez-Valderrama (Vicepresidente Instituto Español Analistas Financieros) Rubén Aragón (Analista Delta Investigación Financiera) Ramón Forcada (Director de Análisis de Bankinter) Alejandro Inurrieta (Analista Intermoney)	
21:30 - 22:30	Cóctel-recepción ofrecido por el Excmo. Ayuntamiento de Alicante en el Castillo de Santa Bárbara	

Viernes, 14 de octubre de 2003
Salón Terra Mítica y Salón Almirante

VIERNES 14 / 11 /2003		
09:00 - 09:30	Recepción y entrega de material	
09:30 -11:30	SESIÓN IV	SALÓN TERRA MÍTICA
		Intangibles (II), Earning Management
		SALÓN ALMIRANTE
		Auditoría , PYME's
11:30 - 12:00	Café	
12:00 - 14:00	SESIÓN V	SALÓN TERRA MÍTICA
		Fracaso Empresarial Riesgo Crediticio Contabilidad Internacional (II)
		SALÓN ALMIRANTE
		Revelación de Información
14:00 - 16:00	Comida	
16:00 - 17:00	SALÓN ALMIRANTE	
	Conferencia: Prof. Ken Peasnell (Lancaster University) "Employee stock option accounting in a residual income valuation framework"	
17:00 - 17:15	Café	
17:15 - 20:00	SESIÓN VI	SALÓN TERRA MÍTICA
		Mercado de Capitales
		SALÓN ALMIRANTE
21:30 - 23:30	Cena de Gala en los Salones Porta-Maris del Restaurante Dársena del Puerto de Alicante	

SESIONES PARALELAS: Exposiciones de trabajos

Valoración	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 09:30 - 11:30
Sala: Terra Mítica	Presidente: J.A. Rueda (U. Sevilla)	
Título: "El modelo de valoración del resultado residual con riesgo: un análisis comparativo bajo diferentes actitudes frente al riesgo"		
Autores: M. CANO RODRÍGUEZ, M. NÚÑEZ NICKEL		
Código trabajo: 2000	Contraponente: Raúl Íñiguez (UA)	
ABSTRACT:		
<p>El papel del riesgo en los modelos de valoración del resultado residual ha sido frecuentemente minimizado. Así, empíricamente, se ha tratado de introducir esta variable mediante la adición de una prima de riesgo a la tasa de actualización, lo cual carece de base teórica sólida y presupone la existencia de una conducta de permanente aversión al riesgo. En este trabajo introducimos el riesgo en el numerador del modelo, pero permitiendo que el modelo defina la actitud frente al riesgo de los inversores. Nuestros resultados ofrecen una doble actitud frente al riesgo, consistente con la Teoría Prospectiva.</p>		

Valoración	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 09:30 - 11:30
Sala: Terra Mítica	Presidente: J.A. Rueda (U. Sevilla)	
Título: "The risk-relevance of accounting data: evidence from Spain"		
Autores: C. REVERTE MAYA, B. GINER INCHAUSTI		
Código trabajo: 2008	Contraponente: Manuel García-Ayuso (U. Sevilla)	
ABSTRACT:		
<p>Since the seminal paper by Beaver et al. (1970), empirical accounting research has provided surprisingly little evidence on the association between accounting data and the firm's cost of equity capital. Assuming the latter is a summary measure of how investors make decisions regarding the allocation of resources, the strength of the association between the cost of capital and accounting-based measures of risk indicates how important the latter are for market participants when making economic decisions. In this paper, we first estimate the implied cost of capital for each of a sample of 122 financial and non-financial Spanish firms during the period 1987-2001, and later on we relate it to several variables that have been suggested as risk proxies in the accounting and finance literature. Like O'Hanlon and Steele (2000), our analysis is based on the Ohlson (1995) model, and derives the cost of equity capital from two fundamentals: the unrecorded goodwill and the accounting profitability. Our findings show that the average implied cost of capital is 14.64%, in line with that reported on previous studies that adopt an ex-ante approach and are also based on a valuation model. In addition, we have documented that the accounting-based measures (leverage, dividend payout and current ratio) are incrementally risk-relevant beyond the Fama and French (1993) three-factor model risk factors (beta, size and book-to-market), both individually and jointly considered, and that they do not depend on the industry.</p>		

Valoración	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 09:30 - 11:30
Sala: Terra Mítica	Presidente: J.A. Rueda (U. Sevilla)	
Título: "El ratio precio/beneficio neto de las empresas europeas en el período 1990-2000: ¿afectan distintos factores contextuales a su evolución?"		
Autores: S. SOTOMAYOR GONZÁLEZ, M. LARRÁN JORGE		
Código trabajo: 2012	Contraponente: Carmen Pineda (U. Extremadura)	
ABSTRACT:		
<p>En este trabajo analizamos la evolución temporal del ratio precio/beneficio neto de las empresas europeas. La pérdida de capacidad de las cifras contables para explicar las cotizaciones ha producido un crecimiento de los ratios que relacionan a éstas con los primeros. Ahora bien, capacidad explicativa depende de ciertos factores contextuales: la tradición contable del país en el que se ubica la empresa, el signo de los resultados y la pertenencia de la firma a un sector tecnológicamente innovador o no. Por ello, se ha segmentado la muestra a efectos de determinar cómo afectan éstos a la relación precio/beneficio neto.</p>		

Contabilidad Internacional	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 09:30 - 11:30
Sala: Almirante	Presidente: E. Ruiz-Barbadillo (U. Cádiz)	
Título: "Diferencias entre resultado neto y fondos propios calculados según normativa europea local y US-GAAP ¿qué variables las condicionan?"		
Autores: E. ORTIZ MARTÍNEZ, I. MARTÍNEZ CONESA		
Código trabajo: 2010	Contraponente: Marco Trombetta (UC3M)	
ABSTRACT:		
<p>Hemos analizado 252 reconciliaciones incluidas en el Form 20-F de una muestra de multinacionales europeas cotizadas en la NYSE para determinar los factores que condicionan la comparabilidad del resultado neto y fondos propios calculados según principios contables europeos y americanos. Los resultados evidencian que el grado de comparabilidad no está condicionado por la normativa contable, sí por el tamaño y por factores coyunturales; destacando la correlación existente entre el índice calculado sobre resultados y la motivación a manipular, hallando que las empresas tienden a "gestionar" su resultado doméstico para mostrar la cifra más acorde con las expectativas de los analistas.</p>		

Contabilidad Internacional	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 09:30 - 11:30
Sala: Almirante	Presidente: E. Ruiz-Barbadillo (U. Cádiz)	
Título: "Mecanismo de ajuste por riesgo económico al rendimiento proveniente del comercio intragrupo internacional: el caso mexicano"		
Autores: R. MOSQUEDA ALMANZA		
Código trabajo: 2005	Contraponente: Ascensión Gómez (UA)	
ABSTRACT:		
<p>La adecuada cuantificación de los beneficios intragrupo supone incorporar al modelo los elementos económicos que lo distorsiona. La literatura sugiere que, fundamentalmente, se verifique el riesgo económico sobre el precio de transferencia. Esta ha sido la vocación de la presente investigación. En lo particular hemos contrastado empíricamente los modelos de SILVA, MENON y MARSTON para el mercado mexicano. Nuestros resultados verifican que tanto el comercio intragrupo como el comercio entre empresas independientes ajustan sus beneficios al riesgo cambiario, sólo que el primero atiende a cuestiones estratégicas según se aprecia en el grado de retardo para ajustar los beneficios respecto del comercio ordinario.</p>		

Contabilidad Internacional	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 09:30 - 11:30
Sala: Almirante	Presidente: E. Ruiz-Barbadillo (U. Cádiz)	
Título: "La comparabilidad de la información contable en europa: efectos de la manipulación contable sobre el nivel de conservadurismo"		
Autores: A. MORA ENGUIDANOS, G. JUAN MANUEL, G. BEATRIZ		
Código trabajo: 2030	Contraponente: Rubén Mosqueda (U.Q.México)	
ABSTRACT:		
<p>Este trabajo forma parte de un proyecto de investigación financiado por el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE) en su convocatoria competitiva de ayudas a la investigación 2003. Los autores forman parte además de los proyectos de investigación financiados por el Ministerio de Ciencia y Tecnología SEC2002-04608-C02-01 y 02 y del proyecto financiado por la comisión Europea IHP-RTN-99-1</p>		

Intangibles	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 16:00 - 17:20
Sala: Terra Mítica	Presidente: D. García-Pérez de Lema (U. Polt. Cartagena)	
Título: "The economic value of the r&d intangible asset"		
Autores: M. GARCÍA-AYUSO, M. BALLESTER, J. LIVNAT		
Código trabajo: 2024	Contraponente: Germán López (UA)	
ABSTRACT:		
<p>This study utilizes firm-specific time-series data to estimate the economic value of the Research and Development (R&D) expenditures that investors consider an asset to the firm. The study uses a modification of the Ohlson (1995) model to estimate the persistence of abnormal earnings, the proportion of current R&D expenditures that represents a source of future benefits to the firm, and the amortization rate of that asset. The parameters are estimated from time-series data of market and book values of equity, earnings, and R&D expenditures. The study further compares the firm-specific estimates with those resulting from an application of a cross-sectional estimation procedure based on all available companies in the sample and industry-specific subsamples. Results indicate the existence of significant differences in some 2-digit SIC code industries between the time-series and the cross-sectional estimates of the parameters and the economic value of the R&D asset. Differences in the capitalization parameter are associated with the growth in R&D, the profitability of the firm, R&D intensity and the concentration of the industry. Differences in the persistence of earnings are related to the concentration ratio. Finally, differences in the estimated economic value of the R&D asset are associated with the profitability of the company as measured by its return on assets. Overall, our results provide evidence that market participants behave as if R&D expenditures have significant future economic benefits to the firm, and show that the cross-sectional and approaches followed when assessing its economic value provide different estimates</p>		

Intangibles	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 16:00 - 17:20
Sala: Terra Mítica	Presidente: D. García-Pérez de Lema (U. Polt. Cartagena)	
Título: "Capital intelectual y analistas financieros"		
Autores: E. GARCÍA-MECA, M. LARRÁN JORGE, I. MARTINEZ CONESA		
Código trabajo: 2004	Contraponente: Sonia Sanabria (UA)	
ABSTRACT:		
<p>El objetivo de este trabajo es conocer el empleo de información sobre capital intelectual/intangibles por los analistas financieros en el mercado de capitales, analizando el grado de importancia que tiene esta información en el proceso de valoración de la empresa. Para llevar a cabo este estudio nos centraremos en las compañías que forman el índice IBEX 35, realizando un análisis de los informes que sobre estas empresas han emitido diversas casas de analistas, nacionales e internacionales, durante los años 2000 y 2001. Los resultados de nuestro estudio evidencian el empleo de información sobre estrategia, procesos y clientes para la justificación de decisiones de inversión/desinversión de empresas españolas.</p>		

Revelación de Información	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 16:00 - 17:20
Sala: Almirante	Presidente: M.J. Arcas (U. Zaragoza)	
Título: "Disclosure interactions and the cost of equity capital:evidence from the spanish stock market"		
Autores: M. ESPINOSA BLASCO, M. TROMBETTA		
Código trabajo: 2016	Contraponente: Carmelo Reverte (UPCT)	
ABSTRACT:		
<p>The purpose of this paper is to test empirically the theoretical model of Gietzmann and Trombetta (2003). In their paper these two authors were the first to highlight how the relationship between disclosure and the cost of equity capital may depend crucially on the accounting policy chosen by the firm. The absence of accounting policy choice as one of the explanatory variables for the cost of equity capital can be one of the reasons why the expected negative relationship between disclosure quality and cost of equity capital has been difficult to find empirically in the work of Botosan (1997) and Botosan and Plumlee (2002) We test their theoretical hypothesis using a sample of Spanish firms quoted on the Madrid stock exchange. Following the methodology developed by previous studies (e.g. Hail (2002)) we measure cost of equity capital, for years 2000 and 2001, using a reduced version of the discounted abnormal returns model of valuation (cf. Ohlson (1995)), taking analysts predictions as a proxy for expected earnings. As explanatory variable we use an index measuring annual report disclosure quality that is produced annually by a pool of experts of a prestigious business magazine. This measure of disclosure is combined with a proxy for the accounting policy choice of the firm. This novel variable is constructed directly from the annual report of the companies included in the sample and tries to distinguish between "aggressive" and "conservative" mixes of accounting policy choices. In order to construct the variable, the section of the annual report dedicated to the description of the accounting policy choices is used. Our results confirm the existence of the interaction equilibrium proposed by Gietzmann and Trombetta (2003) showing that the relationship between disclosure and cost of capital is crucially shaped by the choice of accounting policy. The results of the study provide an important contribution to the understanding of the complex relationship between the financial reporting activity of the firm and the cost of equity capital.</p>		

Revelación de Información	jueves, 13 de octubre de 2003	Horario sesión: 16:00 - 17:20
Sala: Almirante	Presidente: M.J. Arcas (U. Zaragoza)	
Título: "Eficiencia contractual y señalización a través de la elección contable: el caso único de la revalorización de activos en España"		
Autores: J. MONTERREY MAYORAL, C. PINEDA GONZÁLEZ, A. SÁNCHEZ MUÑOZ		
Código trabajo: 2028	Contraponente: Araceli Mora (U. Valencia)	
ABSTRACT:		
<p>En este trabajo se analizan los determinantes económicos que explicaron la revalorización voluntaria de activos permitida por el Real Decreto Ley 7/1996, de 13 de junio. Se trata de un caso realmente singular por sus características, ya que a diferencia de otros países en los que se permite esta práctica contable, en España se combinan componentes discrecionales con otros taxativamente regulados: la decisión de revalorizar fue voluntaria, pero no así cuándo y cómo hacerlo: se autorizó para un único ejercicio y mediante un procedimiento objetivo, sin posibilidad de introducir estimaciones de valor. Por esta razón, constituye una excelente oportunidad para verificar en qué medida esta decisión puede ser explicada por las teorías clásicas de la elección contable. Nuestros resultados ponen de manifiesto que la actualización persigue tanto la eficiencia contractual como la señalización de rentabilidad futura. Así, y tras controlar la incertidumbre como posible factor inhibidor de esta decisión, documentamos cómo las compañías que revalorizaron sus activos son las de mayor riesgo político y las que exhiben mayor rentabilidad en los ejercicios posteriores, si bien se trata de una decisión condicionada por la existencia de costes de propiedad. No hemos obtenido evidencia de que el ahorro de impuestos y el nivel de endeudamiento sean factores igualmente determinantes de esta decisión; los hallazgos empíricos son robustos y se mantienen con especificaciones y contrastes alternativos. Por último, los resultados contables de las firmas que actualizaron sus inmovilizados son mejor percibidos por el mercado de capitales, en términos de relevancia valorativa, y son de mayor calidad.</p>		

Intangibles, Earning Management	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 19:30 - 11:30
Sala: Terra Mítica	Presidente: C. Pineda (U. Extremadura)	
Título: "Valoración de los activos intangibles en el mercado de capitales español"		
Autores: G. LÓPEZ ESPINOSA, R. ÍÑIGUEZ SÁNCHEZ		
Código trabajo: 2022	Contraponente: Amalia García-Borbolla (U. Cádiz)	
ABSTRACT:		
<p>En la actualidad existen diferencias en el contexto internacional respecto a la normativa contable aplicable a la capitalización de intangibles. En España existe una normativa estricta en cuanto al reconocimiento en el balance de los activos intangibles que posee una empresa, por ello el objetivo de este trabajo consiste en comprobar, si en nuestro mercado de capitales, el nivel de intangibles capitalizados afecta a la valoración y rentabilidad de las acciones. En este sentido, se pretende también indagar si los inversores, teniendo en cuenta la normativa contable española, perciben los activos intangibles como legítimos.</p>		

Intangibles, Earning Management	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 19:30 - 11:30
Sala: Terra Mítica	Presidente: C. Pineda (U. Extremadura)	
Título: "Componente anormal del resultado de explotación: un modelo de estimación desagregado"		
Autores: F. POVEDA FUENTES		
Código trabajo: 2018	Contraponente: Belén Gil (UJI)	
ABSTRACT:		
<p>Aunque cada vez es mayor la preocupación por parte de los organismos supervisores de los mercados de capitales sobre la fiabilidad y transparencia de la información financiera suministrada por los emisores de valores, la realidad es que existe una asimetría informativa entre el interior y el exterior de las firmas que permite cierto grado de discrecionalidad a la hora de revelar dicha información a los inversores. En este contexto, en el presente trabajo se plantea un nuevo modelo para la estimación del componente anormal del resultado que mejora sensiblemente los resultados obtenidos por los modelos existentes en la actualidad.</p>		

Intangibles, Earning Management	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 19:30 - 11:30
Sala: Terra Mítica	Presidente: C. Pineda (U. Extremadura)	
Título: "Earnings management under price regulation: empirical evidence from the spanish electricity industry"		
Autores: M. ILLUECA MUÑOZ, B. GILL DE ALBORNOZ NOGUER		
Código trabajo: 2009	Contraponente: M.J. Arcas (U. Zaragoza)	
ABSTRACT:		
<p>This paper analyses the effect of price regulation on the accounting policy of Spanish electricity companies over the period 1991-2001. As predicted by the political costs hypothesis (Watts and Zimmerman, 1986), managers artificially reduce reported earnings when the government establishes tariff increases. In this way, companies attempt to diminish their political visibility and counteract social outcry arising from the government's decision. Several abnormal accruals models existent in the literature are used to obtain a proxy for managerial accounting discretion on earnings.</p>		

Auditoría, PYME's	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 19:30 - 11:30
Sala: Almirante	Presidente: M. Trombetta (UC3M)	
Título: "Análisis empírico de los efectos de la duración del contrato del auditor sobre la compra de opinion"		
Autores: E. RUIZ BARBADILLO, N. GOMEZ AGUILAR		
Código trabajo: 2006	Contraponente: J.L. Arquero (U. Sevilla)	
ABSTRACT:		
<p>La duración del contrato del auditor es una de las cuestiones que más atención ha despertado dentro del debate actual sobre la necesidad de reforzar la independencia de auditor. No existe evidencia empírica concluyente sobre el efecto que los contratos de larga duración tienen sobre la calidad del servicio de la auditoría, siendo el objetivo de nuestro estudio profundizar en dicha cuestión mediante una muestra de empresas españolas que cotizan en bolsa. Par ello, hemos empleado un modelo basado en información contable para predecir si el cliente esta recibiendo un tratamiento más favorable de su auditor del que cabria esperar dada su salud financiera. A la luz de los resultados obtenidos se han realizado determinadas consideraciones sobre la conveniencia de la implantación de rotación obligatoria de firmas auditoras.</p>		

Auditoría, PYME's	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 19:30 - 11:30
Sala: Almirante	Presidente: M. Trombetta (UC3M)	
Título: "Análisis empírico de la reacción de los analistas de riesgos comerciales de las empresas españolas ante ciertos informes de auditoría calificados"		
Autores: M. PUCHETA MARTÍNEZ, A. VICO MARTÍNEZ		
Código trabajo: 2027	Contraponente: Esther Ortiz (U. Murcia)	
ABSTRACT:		
<p>En este trabajo se presenta un estudio empírico en el que se analiza si los informes de auditoría aportan información relevante en la evaluación de los riesgos comerciales de las empresas. Para ello se ha realizado un estudio experimental con 74 analistas de riesgos comerciales de empresas españolas. Los resultados indican que el tipo de informe de auditoría (favorable o con salvedades) sí que influye en las decisiones comerciales que toman los analistas de riesgos. Concretamente, aportan información relevante cuando los analistas deciden iniciar relaciones comerciales con otra empresa, cuando valoran el riesgo de la operación comercial, cuando exigen garantías adicionales a las habituales y, finalmente, cuando tienen que determinar la cantidad de riesgo asumible con una empresa. Por el contrario, los resultados han puesto de manifiesto que la naturaleza de las salvedades afectan relativamente a las cuatro decisiones analizadas.</p>		

Auditoría, PYME's	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 19:30 - 11:30
Sala: Almirante	Presidente: M. Trombetta (UC3M)	
Título: "Diseño de un sistema interno de rating para pymes según los nuevos estándares internacionales de solvencia bancaria"		
Autores: P. GÓMEZ FERNÁNDEZ-AGUADO, A. PARTAL UREÑA		
Código trabajo: 2023	Contraponente: Sergio Jiménez (U. Sevilla)	
ABSTRACT:		
<p>La adaptación del Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea va a suponer un cambio radical en la gestión y el control del riesgo de crédito para las entidades financieras, siendo una pieza clave el desarrollo y la implantación de sistemas internos de rating. Reconociendo la importancia de esta reforma, proponemos una metodología de rating siguiendo las directrices del Nuevo Acuerdo, y diseñamos un sistema interno de rating para Pymes basándonos en la experiencia histórica de impagos de una entidad. El sistema propuesto tiene como base una modelo de probabilidad condicional Logit, que nos permite determinar de manera consistente la probabilidad de impago de una empresa basándonos únicamente en su información contable. En el diseño del sistema, se presta especial atención a la comprobación de la robustez del modelo mediante métodos de validación temporal y extramuestral, así como a la relevancia de la información contable en la predicción del evento de impago. Con el objeto de proporcionar una herramienta fácil de usar, intuitiva, potente y validada empíricamente para la gestión y control del riesgo de crédito.</p>		

**Fracaso Empresarial,
Riesgo Crediticio,
Contabilidad
Internacional**

viernes, 14 de octubre de 2003

Horario sesión:
12:00 - 14:00

Sala: Terra Mítica

Presidente: M. García-Ayuso (U. Sevilla)

Título: "Procesos de fracaso empresarial. identificación y contrastación empírica."

Autores: J. ARQUERO MONTAÑO, C. ABAD NAVARRO, S. JIMÉNEZ CARDOSO

Código trabajo: 2002

Contraponente: Ana Gallego (UA)

ABSTRACT:

La investigación sobre fracaso empresarial pretende diseñar modelos capaces de predecir qué empresas fracasarán en el futuro. Los modelos obtenidos no han sido aplicados en la práctica, al mostrar inestabilidad y tasas de éxitos inadecuadas en contextos diferentes a los iniciales. Para explicar esto, se ha sugerido que (I) las empresas con problemas manipulan la información contable para maquillar su imagen, (II) las técnicas estadísticas, en ausencia de una teoría del fracaso, sobreajustan los modelos predictivos, y (III) no existe un único proceso de fracaso. Así, los objetivos del trabajo son investigar, para un conjunto de empresas fracasadas españolas: (I) la calidad de su información contable, (II) las diferencias entre empresas fracasadas y sanas, y (III) la existencia de diferentes síndromes que conducen al fracaso.

**Fracaso Empresarial,
Riesgo Crediticio,
Contabilidad
Internacional**

viernes, 14 de octubre de 2003

Horario sesión:
12:00 - 14:00

Sala: Terra Mítica

Presidente: M. García-Ayuso (U. Sevilla)

Título: "Utilidad de la información económico-financiera para decisiones de riesgo crediticio: análisis de préstamos corporativos"

Autores: M. CHARLO MOLINA

Código trabajo: 2003

Contraponente: Pablo Vázquez (UA)

ABSTRACT:

El trabajo que presentamos a continuación muestra la investigación sobre la concesión de préstamos bancarios en el ámbito corporativo. Nuestro propósito estriba en conocer de que forma la información contable financiera es utilizada por los analistas de las diferentes entidades financieras que constituyen la muestra objeto de este trabajo. Para ello aplicamos una tecnología de Inteligencia Artificial (IA), razonamiento basado en casos (CBR), que nos permita facilitar este proceso, y nos señale la importancia o no de la información contable financiera a estos efectos.

Los resultados obtenidos demuestran que es posible utilizar una tecnología de IA como soporte en la toma de decisión y que, además, su utilización es muy ventajosa puesto que nos muestra de forma clara cuáles son las variables (contables y no contables) más relevantes en este tipo de decisiones. No obstante, queremos dejar claro que, a nuestro juicio, se trata de asistir al decisor en la toma de una decisión concreta, no en prescindir de él.

**Fracaso Empresarial,
Riesgo Crediticio,
Contabilidad
Internacional**

viernes, 14 de octubre de 2003

Horario sesión:
12:00 - 14:00

Sala: Terra Mítica

Presidente: M. García-Ayuso (U. Sevilla)

Título: "La comparabilidad de las normas internacionales de contabilidad y los us gaap: un estudio empírico de las conciliaciones del informe 20-f"

Autores: J. UCIEDA BLANCO, B. GARCÍA OSMA

Código trabajo: 2001

Contraponente: Sebastián Sotomayor (U. Cádiz)

ABSTRACT:

Parece razonable asumir que la aceptabilidad de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por parte de la SEC, para preparar estados financieros por compañías que cotizan en los mercados de valores de Estados Unidos, está directamente relacionado con el grado de comparabilidad entre unas y otras normas. Este trabajo estudia la comparabilidad entre ambas normativas mediante el análisis de los ajustes de conciliación mostrados en el Informe 20-F de las compañías que preparan sus cuentas con arreglo a NIC. Para ello, hemos recopilado los Informes 20-F archivados por estas compañías durante el período 1995-2001. Los ajustes FP han clasificado en categorías para identificar las características de las conciliaciones: frecuencia, significación, y materialidad durante el período objeto de estudio. Estudios previos ofrecen una perspectiva limitada sobre la naturaleza de las conciliaciones entre normas nacionales y los US GAAP. Street et al [2000], Adams et al. [1999], Weetman et al [1998] o Rueschoff y Strupeck [1998] encontraron evidencia de que las diferencias eran materiales y significativas. Nuestro trabajo documenta un aumento en el número de ajustes de conciliación. Además, los ajustes por Activos Fijos, Beneficios para Empleados, y Combinaciones de Empresas, fueran las categorías de ajustes más frecuentes, significativas, y materiales. Consistente con estudios anteriores, hemos detectado un aumento de la comparabilidad entre las NIC y los US GAAP.

Valoración, Intangibles

viernes, 14 de octubre de 2003

Horario sesión:
12:00 - 14:00

Sala: Almirante

Presidente: P. Garrido (U. Alicante)

Título: "La relevancia de los indicadores sobre intangibles en las decisiones de concesión de crédito"

Autores: I. GÓMEZ RODRÍGUEZ, H. MOLINA SÁNCHEZ

Código trabajo: 2029

Contraponente: Antonio Partal (U. Jaén)

ABSTRACT:

En la actualidad, la información sobre los activos intangibles está siendo objeto de numerosos estudios con la finalidad de identificar, medir, valorar e informar sobre estos activos, determinantes en gran medida del valor de las empresas. Este interés viene motivado por la creciente demanda de información por parte de los accionistas e inversores; sin embargo, la utilización de este tipo de información por los analistas de riesgo de las entidades de crédito ha sido menos investigado. Este estudio contrasta cómo la presencia de algunos indicadores de activos intangibles, normalmente de carácter no financiero, intervendrían en los esquemas de decisión de los analistas de riesgo y describe cómo intervienen. En el trabajo comprobamos que, ante indicadores financieros positivos, los indicadores sobre intangibles presentan un contenido informativo, si bien cuando los financieros son negativos, los citados indicadores sobre intangibles no ejercen ninguna influencia en las decisiones de concesión de crédito. Asimismo, se contrasta cómo el trabajo de los auditores añade credibilidad a la información utilizada en este tipo de decisiones, ya sean los datos financieros, como la posible certificación de los indicadores intangibles. En definitiva, el estudio demuestra la utilidad de la información sobre intangibles en la toma de decisiones de este colectivo. Asimismo, pone de manifiesto cómo interviene en los cursos de decisión para, finalmente, destacar cómo dicha información puede ganar credibilidad a través de la revisión independiente. Por este motivo, es preciso avanzar en modelos sobre medición y presentación de dichos indicadores.

Valoración, Intangibles	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 12:00 - 14:00
Sala: Almirante	Presidente: P. Garrido (U. Alicante)	
Título: "Aplicación empírica de los modelos Feltham-Ohlson en función del signo del resultado anormal"		
Autores: R. INIGUEZ SANCHEZ, B. GINER INCHAUSTI		
Código trabajo: 2031	Contraponente: Manuel Illueca (UJI)	
ABSTRACT:		
<p>En este trabajo proponemos una aplicación contextual de los modelos Feltham-Ohlson, considerando la existencia de distinto parámetro de persistencia del resultado anormal y distinto parámetro de conservadurismo según el signo de la rentabilidad anormal de la empresa. Los resultados apoyan esta aplicación contextual, pues el modelo de Ohlson [1995] aparece como una buena referencia para la predicción de resultados y la valoración de acciones, valorándose las empresas con pérdidas anormales mediante modelos más transitorios y las empresas con beneficios anormales mediante modelos más permanentes. Sin embargo, no sucede lo mismo con el modelo de Feltham y Ohlson [1995], pues la evidencia obtenida indica que, en el mejor de los casos, se cometen los mismos errores que los modelos basados en Ohlson [1995]. Esto se debe a que la aplicación del modelo de Feltham y Ohlson [1995] es muy sensible al valor estimado del parámetro de conservadurismo contable.</p>		

Mercado Capitales	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 17:15 - 20:00
Sala: Terra Mítica	Presidente: A. Mora (U. Valencia)	
Título: "Respuesta del precio de las acciones a la información aportada por niveles y componentes del resultado contable"		
Autores: J. RUEDA TORRES		
Código trabajo: 2007	Contraponente: Francisco Poveda (UA)	
ABSTRACT:		
<p>Este trabajo analiza la respuesta contemporánea y diferida de los precios de una muestra de acciones negociadas en la Bolsa de Madrid respecto al resultado inesperado, sus niveles y componentes, de los ejercicios cerrados desde enero de 1991 hasta diciembre de 2000, contrastando la existencia de una posible infra-reacción. Esta hipótesis predice un retraso sistemático en la revisión al alza (a la baja) del valor de las compañías que revelan un resultado inesperado positivo (negativo), supuesto una proxy de la revisión en las expectativas de sus cash-flows futuros. El resultado inesperado se estima utilizando tres modelos alternativos de series temporales, y la respuesta del mercado se mide utilizando las rentabilidades anormales (ajustadas por el mercado y por tamaño) capitalizadas sobre dos ventanas de doce meses hasta (desde) el tercer (cuarto) mes tras el cierre de cada ejercicio. La evidencia hallada indica que la respuesta a un beneficio neto inesperado negativo es oportuna, mientras que la reacción ante una cifra de beneficio neto o resultado ordinario antes de impuestos superior a la esperada en el ejercicio actual se difiere a lo largo del año siguiente a su conocimiento. Esa infra-reacción ante las buenas noticias sólo es evidente para las empresas pequeñas, y la respuesta diferida del mercado sólo es significativa cuando el resultado inesperado positivo obedece, al menos en parte, a que los gastos (ingresos) financieros netos son inferiores (superiores) a las expectativas, y está motivada exclusivamente por una reacción retardada a ese componente.</p>		

Mercado Capitales	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 17:15 - 20:00
Sala: Terra Mítica	Presidente: A. Mora (U. Valencia)	
Título: "Factores explicativos de la política de dividendos: evidencias empíricas en mercados bursátiles europeos"		
Autores: A. GARCÍA-BORBOLLA FERNÁNDEZ, M. LARRÁN JORGE		
Código trabajo: 2013	Contraponente: Fernando Acedo (UA)	
ABSTRACT:		
<p>El presente trabajo, pretende dar respuesta, desde una perspectiva positivista, a los factores que permiten explicar la política de dividendos seguida por las empresas europeas. En concreto, y dado que nuestra muestra está conformada por observaciones pertenecientes a distintos países europeos estudiaremos si las diferentes características institucionales de los mismos influyen en dicha decisión. Asimismo, trataremos de identificar las características económico-financieras que mejor diferencian a las empresas en función de la decisión adoptada. A su vez, también estamos interesados en analizar el papel que juegan la teoría de señales y la teoría de la agencia en el volumen de dividendos repartidos.</p> <p>Los resultados obtenidos, además de confirmar en general la importancia de las variables clásicas propuestas por Lintner (1956) en los países que constituyen la muestra de estudio, evidencian que la liquidez, salvo en Reino Unido, y el endeudamiento, salvo en Alemania y Holanda, no ejercen influencia alguna sobre el volumen de dividendos repartidos. Sin embargo, se observa el atributo de señal que poseen los dividendos en los países de influencia anglosajona, Holanda y Reino Unido, y en Francia e Italia, países de influencia continental.</p>		

Mercado Capitales	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 17:15 - 20:00
Sala: Terra Mítica	Presidente: A. Mora (U. Valencia)	
Título: "Comportamiento de los precios y volúmenes de negociación ante anuncios de beneficios anuales: mercado de capitales español."		
Autores: S. SANABRIA GARCÍA		
Código trabajo: 2017	Contraponente: Manuel Núñez (UC3M)	
ABSTRACT:		
<p>Durante los últimos treinta años la utilidad de la información contable para los inversores ha despertado un enorme interés. La cifra de beneficios ha sido considerada como la variable más relevante para predecir los flujos de caja futuros, así como el riesgo asociado a la obtención de los mismos y evaluar el funcionamiento de la empresa. En este trabajo se analiza empíricamente el efecto que la publicación del beneficio anual tiene sobre el valor de mercado y el volumen de negociación de las acciones admitidas a cotización en el mercado bursátil español para el periodo 1999-2001. Con la finalidad de llevar a cabo un análisis más completo, se examina la relación existente entre los cambios en los volúmenes alrededor del anuncio y los cambios en el precio de las acciones así como la sensibilidad del volumen anormal al signo de las rentabilidades anormales acumuladas, además de las diferentes características de las empresas como determinantes de los cambios en la negociación alrededor del anuncio. Los resultados obtenidos ponen de manifiesto la existencia de contenido informativo en la publicación del beneficio contable anual. La actividad de negociación alrededor del anuncio de beneficio anual está relacionada con el número de analistas financieros que cubren una empresa durante el año previo al anuncio y con el contenido informativo del beneficio, sin que existan indicios de que esté asociada con la divergencia de opinión de los inversores previa a la publicación, el intervalo de tiempo transcurrido entre la predicción y la publicación, o con el cambio de riesgo. La magnitud de beneficio inesperado es explicativa de la negociación contemporánea.</p>		

Mercado Capitales	viernes, 14 de octubre de 2003	Horario sesión: 17:15 - 20:00
Sala: Terra Mítica	Presidente: A. Mora (U. Valencia)	
Título: “¿Observa el mercado español las relaciones laborales entre empresarios y sindicatos?. un análisis empírico para el mercado continuo español.”		
Autores: A. SABATER MARCOS, J. LAFFARGA BRIONES, J. NICOLAU GONZÁLBZ		
Código trabajo: 2019	Contraponente: Consuelo Pucheta (UJI)	
ABSTRACT: El objetivo de este artículo es observar la reacción del mercado continuo español ante la firma de un convenio colectivo a nivel empresa, midiendo las Rentabilidades Medias Anormales Acumuladas y la volatilidad asociada a la fecha en la que la información llega al mercado. Teniendo en cuenta que este tipo de convenios sesga al alza los salarios respecto a los del sector, la hipótesis de partida es que un convenio de empresa incorpora información negativa, esperando encontrar rentabilidades anormales negativas el día del evento. La llegada de nueva información, no sólo modifica el rendimiento medio esperado del grupo de empresas afectadas, sino que también afecta a la volatilidad de dichos rendimientos. Cabe esperar, según la variante de hipótesis tradicional de eficiencia de mercado, que tanto la volatilidad como el rendimiento esperado varíen en la misma dirección, dependiendo del signo de la información sobre la empresa que el evento incorpora. Tras la divulgación de dicho evento, se puede esperar que tanto la volatilidad como el rendimiento esperado sea menor, lo que implicaría la existencia de un mercado eficiente poblado por inversores aversos al riesgo.		

MESA REDONDA

"La actividad de los analistas financieros en España"

SALÓN ALMIRANTE

Jueves, 13 noviembre 2003

17:40 - 19:00 horas

Intervienen:

J.L. Sánchez Fdez-Valderrama (Vicepresidente Instituto Español de Analistas Financieros)

Rubén Aragón (Analista de Delta Investigación Financiera)

Ramón Forcada (Director de Análisis de Bankinter)

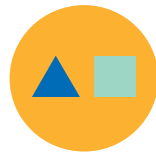
Alejandro Inurrieta (Analista de Intermoney)

Araceli Mora (Universidad de Valencia)

Agradecimientos

El WorkShop ha requerido financiación y ayuda externa para su desarrollo, es por ello que el Comité Organizador quiere aprovechar esta oportunidad para expresar su agradecimiento y aprecio a las siguientes entidades que han colaborado de una forma u otra para que este congreso haya sido una realidad:

- Agència Valenciana de Ciència i Tecnologia (OCYT)
- Caja de Ahorros del Mediterráneo
- Universidad de Alicante
- Dpt. de Economía Financiera, Contabilidad y Marketing



CAM

Caja de Ahorros
del Mediterráneo



Universitat d'Alacant
Universidad de Alicante

www.**defcm.**ua.es