

# La calidad de la información contable de las empresas fracasadas

Cristina Abad Navarro  
José Luis Arquero Montaña  
Sergio M. Jiménez Cardoso

Universidad de Sevilla

*Los acuerdos de Basilea II permiten que el cálculo del capital mínimo se efectúe de forma más ventajosa en las entidades que cuenten con métodos rigurosos de evaluación de la probabilidad de impago. Esta posibilidad ha incrementado el interés de estas instituciones por contar con modelos de predicción del fracaso empresarial. En el pasado, estos modelos se han desarrollado y utilizado, prácticamente sin excepción, empleando la información contable publicada por las empresas. La inexactitud de estos modelos predictivos se ha intentado explicar de diversas formas. Una de las más reiteradas apunta a la posible manipulación de la información contable de las empresas en peor situación, que pretenden con ello aumentar la confianza de proveedores, acreedores y accionistas. En esta línea, este trabajo pretende evaluar la calidad de la información contable publicada por una muestra de empresas que suspendieron pagos.*

**Este trabajo se ha beneficiado de la 2ª Edición de Ayudas a la Investigación en Contabilidad y Administración de Empresas y del sector Público de AECA**

Desde que en 1968 **Altman** publicó el Z-score, un modelo multivariante lineal que pronosticaba la probabilidad del fracaso de una empresa, numerosos investigadores han desarrollado modelos predictivos aplicables a diferentes períodos, sectores y países, empleando técnicas estadísticas, variables, horizontes temporales y muestras idénticas o levemente diferentes. Recientemente, el interés en los modelos predictivos ha crecido, pues los acuerdos de Basilea II permiten obtener ventajas, en el cálculo del capital mínimo, a las entidades que posean métodos rigurosos para evaluar la probabilidad de impago y revelen su estrategia de gestión del riesgo al supervisor.

Hasta la fecha, no se han identificado modelos predictivos estables (los propuestos por cada investigador para cada período, sector o país son diferentes) y con tasas de éxito adecuadas en muestras distintas a las empleadas en su desarrollo. Una de las razones que se han alegado para justificar el fracaso de los modelos predictivos es la dudosa calidad de los datos contables de las empresas en peor situación financiera. Según **Beaver** (1968) y **Wilcox** (1971), estas empresas probablemente alteran las magnitudes más populares en el análisis financiero para mantener la confianza de acreedores, proveedores y accionistas. Este problema ha sido difícil de resolver en el pasado porque los investigadores obtenían los datos contables de grandes bases de datos en las que los informes de auditoría no estaban disponibles, por lo que eran incapaces de ajustar los datos de las empresas fracasadas.

Este trabajo evalúa la calidad de la información contable publicada por empresas que posteriormente fracasan. Para ello, estudiamos el tipo de informe de auditoría, las características de los párrafos intermedios de los informes y el efecto de los ajustes (propuestos en las salvedades) sobre las variables financieras empleadas usualmente en la evaluación de empresas. La muestra está compuesta por 46 sociedades españolas que solicitaron la suspensión de pagos en el período 1996-1999. Estas empresas debían cumplir los siguientes requisitos: disponer de los datos contables (auditados) de los tres ejercicios anteriores a la sus-



ASOCIACIÓN  
**Investigación**  
 ESPAÑOLA DE  
**de vanguardia**  
 CONTABILIDAD Y  
**en gestión**  
 ADMINISTRACIÓN  
**empresarial**  
 DE EMPRESAS

Documentos  
**AECA** emitidos por las  
 Comisiones de Estudio  
 Congresos, Jornadas  
 y Reuniones  
 profesionales y académicas  
 Revistas  
 de información  
 Premio AECA para  
**Artículos Cortos**  
 Premio AECA a la Empresa con Mejor  
**Información Financiera**  
 en Internet

AECA es la única institución profesional española emisora de Principios y Normas de Contabilidad y Administración de Empresas generalmente aceptados.

**Cátedra Carlos Cubillo**  
 de Contabilidad y Auditoría

La principal aportación de AECA es la realización de estudios en el campo de las Ciencias Empresariales, encaminados a la mejora de las técnicas de gestión.

**Ayudas**  
 a la Investigación  
 Premio  
**Enrique Fernández Peña**  
 de Historia de la Contabilidad

Los socios de AECA representan al amplio conjunto profesional, empresarial, académico e investigador en el ámbito contable y de gestión empresarial en España; así como a la práctica totalidad de instituciones, asociaciones, corporaciones profesionales y un gran número de empresas industriales, comerciales y de servicios, especialmente financieros, de auditoría y consultoría.

Registro de  
**Equipos**  
 Investigadores

**Descuentos Especiales**  
 para socios

Servicios asistenciales  
**Serviaeca**  
 al Socio

Servicio de  
**Docuaeca**  
 alerta bibliográfica

**Página Web**  
 Información, consultas  
 y enlaces en Internet

Informativo electrónico  
**Lista de Correo**  
 Documental  
**AECA News**

Bases de datos y noticiarios  
**Infoaeca**  
 en Internet

**Becas**  
 para Estudiantes  
 Universitarios

Premio para  
**Entrevistas**  
 a Empresarios y Directivos

**Galardón**  
 al Mejor Expediente Académico  
 de Equipo



**INFORMACIÓN E INSCRIPCIONES:**



**Asociación  
 Española de  
 Contabilidad y  
 Administración  
 de Empresas**

Alberto Aguilera, 31 - 5º  
 28015 Madrid  
 Tels: 91 547 44 65 / 37 56  
 Fax: 91 541 34 84  
 info@aeca.es  
 www.aeca.es

DECLARADA DE UTILIDAD PÚBLICA

pensión y que el pasivo ajeno reconocido inmediatamente antes de la suspensión fuese superior a 6 millones de euros.

### Tipos de informes de auditoría

De las 138 observaciones posibles (46 sociedades x 3 ejercicios) no pudo conocerse el tipo de informe de auditoría de 17 observaciones, por no constar en SABE<sup>1</sup> ni poderse acceder a las cuentas anuales depositadas en el Registro Mercantil con anterioridad a 1996<sup>2</sup>. La clasificación de las 138 observaciones, por año y por tipo de informe, se encuentra recogida en la tabla 1.

En la tabla 1 se observa que la frecuencia de los informes de auditoría con salvedades y/o incertidumbres (48%) es muy superior a lo que podría considerarse normal. Así, en la base de datos SABE, sólo el 28% de los informes de auditoría se califican con salvedades. Más llamativa aún es la diferencia observada en informes de auditoría con opiniones negativas (los estados contables no representan la imagen fiel de la empresa) o en informes de no opinión. De hecho, el error máximo que puede cometerse al estimar como potencialmente fracasada a toda empresa auditada con opinión negativa o sin opi-

*Las empresas en peor situación podrían alterar los ratios más populares para mantener la confianza*

nión es tan pequeño (1,5%) que podría considerarse conveniente utilizar esta variable en la predicción del fracaso. Empleando esta variable se detectaría aproximadamente el 15% de las empresas fracasadas. La diferencia de porcentaje entre empresas fracasadas y sanas podría hacer rentable la decisión de renunciar a la cuota de mercado constituida por empresas con opinión negativa o denegada. También se observa en la tabla 1 que la frecuencia de opiniones limpias se reduce progresivamente conforme se aproxima la suspensión de pagos, aumentando la de opiniones con salvedades o sin opinión.

1 SABE es una base de datos comercializada por INFORMA que contiene información contable de empresas

2 El Registro Mercantil sólo suministra las cuentas anuales y los informes de auditoría depositados en los cinco años anteriores. Como buena parte de la recopilación de información se efectuó en el 2001, fue imposible obtener algunos datos

Tabla 1. Tipos de informes de auditoría de las 46 sociedades fracasadas

| Tipos de informe                               | Año antes del fracaso |                   |                   | Total              | % SABE <sup>1</sup> |
|--|-----------------------|-------------------|-------------------|--------------------|---------------------|
|  | Año -3                | Año -2            | Año -1            |                    |                     |
| Aprobado                                       | 16 (46 %)             | 17 (40 %)         | 13 (30 %)         | 46 (38 %)          | 70 %                |
| Con salvedades y/o incertidumbres <sup>1</sup> | 14 (40 %)             | 21 (49 %)         | 22 (51 %)         | 57 (48 %)          | 284 %               |
| Opinión negativa                               | 5 (14 %)              | 4 (9 %)           | 6 (14 %)          | 15 (12 %)          | 1,25 %              |
| No opinión                                     | 0 (0 %)               | 1 (2 %)           | 2 (5 %)           | 3 (2 %)            | 0,25 %              |
| Sin datos                                      | 11                    | 3                 | 3                 | 17                 |                     |
| <b>Total</b>                                   | <b>46 (100 %)</b>     | <b>46 (100 %)</b> | <b>46 (100 %)</b> | <b>138 (100 %)</b> |                     |

1 Proporciones sobre una muestra de 12.000 informes de auditoría tomados de SABE.

2 Los porcentajes se han calculado sobre total exceptuadas las "sin datos".

3 No se consideran informes de auditoría con salvedades aquellos cuya única salvedad es la existencia de ejercicios abiertos a inspección o que sólo incluyen párrafos de énfasis.

4 SABE clasifica algunos informes de auditoría como "con salvedades" aún cuando sólo contienen párrafos de énfasis.

Tabla 2: Porcentajes de cada tipo de párrafo intermedio sobre su número total en cada año

| Tipo de párrafo intermedio                  | Año -3    | Año -2    | Año -1    | Total      |
|---|-----------|-----------|-----------|------------|
| Salvedades no valoradas <sup>1</sup>        | 31,25 %   | 27,5 %    | 20 %      | 25,20 %    |
| Salvedades valoradas                        | 18,75 %   | 27,5 %    | 32,73 %   | 27,56 %    |
| Salvedades por limitaciones al alcance      | 18,75 %   | 12,5 %    | 9,09 %    | 12,60 %    |
| Incertidumbres <sup>2</sup>                 | 6,25 %    | 5 %       | 9,09 %    | 7,08 %     |
| Dudas de gestión continuada                 | 12,5 %    | 20 %      | 20 %      | 18,11 %    |
| Párrafos de énfasis                         | 12,5 %    | 7,5 %     | 9,09 %    | 9,45 %     |
| <b>Número total de párrafos intermedios</b> | <b>32</b> | <b>40</b> | <b>55</b> | <b>127</b> |

1 No incluye las salvedades por dudas de gestión continuada ni por limitaciones al alcance.

2 No se han considerado las incertidumbres por ejercicios abiertos a inspección.

**Tabla 3: Comparación de la frecuencia entre los tipos de párrafos intermedios de la muestra de sociedades fracasadas y las frecuencias observadas en muestras generales (otros trabajos)**

| Autores                   | Muestra                  | Período   | Tipos de párrafos intermedios   |                         |                     |                |                             |
|---------------------------|--------------------------|-----------|---------------------------------|-------------------------|---------------------|----------------|-----------------------------|
|                           |                          |           | Error o incumplimiento P y NCGA | Limitaciones al alcance | Incertidumbres      | No uniformidad | Dudas de gestión continuada |
| Navarro, 1995             | 74 empresas cotizadas    | 1993      | 24,62%                          | 0%                      | 64,61% <sup>1</sup> | n.d.           | 10,77%                      |
| Alcarria, 1997            | 60 empresas no cotizadas | 1992-1994 | 53,6%                           | 25,6%                   | 15,9% <sup>2</sup>  | 4,9%           | n.d.                        |
| López y Maza, 1998        | 471 empresas cotizadas   | 1994      | 39%                             | 9%                      | 52% <sup>2</sup>    | n.d.           | n.d.                        |
| Gía-Ayuso y Sánchez, 1999 | 220 grandes empresas     | 1991-1995 | 41,63%                          | 9,64%                   | 33,92% <sup>1</sup> | 7,07%          | 7,71%                       |
| Duarte y Pérez, 2002      | 139 empresas cotizadas   | 1990-2000 | 53%                             | 7%                      | 40% <sup>2</sup>    | n.d.           | n.d.                        |
| Nuestra muestra           | 46 empresas suspendidas  | 1992-1997 | 52,7 %                          | 12,6 %                  | 7,1 %               | n.d.           | 18,1 %                      |

n.d.: información no disponible por no haber sido analizada de forma separada.

1 Incluyen salvedades por pasivos contingentes de carácter fiscal.

2 Incluyen salvedades por pasivos contingentes de carácter fiscal y salvedades por dudas sobre la gestión continuada del negocio.

### Tipos de párrafos intermedios

De los 57 informes con salvedades o incertidumbres fue posible conseguir 49 (86%). El resto no pudo obtenerse por ser cuentas anuales depositadas en los registros mercantiles con anterioridad a 1996. En la tabla 2 puede observarse la frecuencia de aparición de los distintos tipos de párrafos intermedios (por párrafos intermedios se entienden aquellos que incluyen salvedades, incertidumbres o énfasis).

Según la tabla 2, la mayoría de los párrafos intermedios tienen su origen en errores o incumplimientos en los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados (incluidos en las filas dedicadas a salvedades valoradas y no valoradas). Estos errores o incumplimientos representan el origen del 52,7% (25,2 + 27,5) de los párrafos intermedios. Además, conforme se aproxima la declaración de suspensión de pagos, aumenta la proporción de salvedades valoradas, al tiempo que disminuye la de salvedades no valoradas (por salvedades valoradas entendemos los párrafos intermedios que cuantifican el efecto sobre los estados contables de los errores o incumplimientos de las normas y principios de contabilidad).

*Los informes de auditoría con salvedades y/o incertidumbres son mucho más frecuentes en las empresas que fracasan*

Sólo el 18,1% de los párrafos enuncian dudas de gestión continuada. Dado que es raro que una empresa reciba en un año más de una duda de gestión continuada (de hecho en la muestra no ocurrió), la proporción de salvedades por dudas de gestión continuada puede no ofrecer una idea clara de su extensión en los informes de auditoría de las empresas fracasadas. A este respecto, hemos de indicar que el 47% de los informes de auditoría con salvedades (23 de 49) contenían una duda de continuidad, mientras que el 38% de la muestra, por tener informes aprobados, no contenían dudas de continuidad. En general, exceptuados los informes con opinión negativa o sin opinión, algo menos del 25% de los informes de auditoría de las sociedades fracasadas contenían una duda de continuidad (el 31% en el año anterior a la suspensión). La utilidad de este dato depende de la frecuencia con la que aparezca en empresas sanas. Si, como indican algunos de los trabajos reseñados en la tabla 3, entre un 7 y un 11% de las empresas sanas reciben dudas por continuidad, este dato contendría una información de utilidad limitada para la predicción del fracaso. Sólo sería rentable renunciar al mercado constituido por estas empresas si las pérdidas esperadas en las empresas fracasadas fueran muy altas. La proporción de salvedades por dudas de gestión continuada también aumenta a lo largo del tiempo, pasa del 40% de las empresas sin informe limpio al 47% y al 52%.

### Efectos de los ajustes de auditoría sobre las variables descriptivas de la muestra de empresas fracasadas

De las 138 observaciones (tres por cada una de las 46 empresas de la muestra) 26 (aproximadamente el 20%) tenían informes de auditoría con salvedades valoradas. Estas salvedades permiten ajustar los estados contables y estudiar el efecto de los errores o incumplimientos sobre los indicadores más populares del análisis financiero.

Para evaluar el efecto de los ajustes sobre estas 26 observaciones se elaboró una serie de variables descriptivas. En algunas de estas variables, el efecto de los ajustes es evidente. El patrimonio neto medio, que era positivo en los estados contables originales, se convierte en negativo tras los ajustes (el número de observaciones con patrimonio neto negativo pasa de 1 a 11 tras los ajustes). Este cambio de signo afecta al ratio de apalancamiento y a las rentabilidades financieras. En la muestra ajustada es más frecuente que la rentabilidad financiera sea positiva por el simple hecho de que los resultados y los fondos propios son ambos negativos, careciendo, por tanto, de sentido económico.

Entre las variables más relacionadas con la liquidez, se encontraron diferencias estadísticamente significativas en las siguientes: activo circulante, activo circulante funcional, fondo de maniobra, capital circulante típico, ratio de circulante, ratio quick, fondos generados ordinarios y ratio defensivo. Todas estas variables parecen ser sistemáticamente manipuladas para proporcionar valores más altos.

Entre las variables más relacionadas con la solvencia, se encontraron diferencias estadísticamente significativas en las siguientes: activo total, patrimonio neto, activo / pasivo ajeno y cobertura de intereses. Del mismo modo, todas ellas parecen ser sistemáticamente manipuladas para mostrar una mejor imagen. También se aprecian diferencias en dos variables relacionadas con las amortizaciones: la proporción de inmovilizado amortizado y el porcentaje de amortización. Ambos valores suelen ser mayores tras los ajustes.

Entre las variables más relacionadas con la rentabilidad, se encontraron diferencias estadísticamente significativas en las siguientes variables: resultado del ejercicio, resultado antes de impuestos, resultados ordinarios y BAIT. Como consecuencia, también se aprecian diferencias significativas para algunas rentabilidades: la rentabilidad económica, la rentabilidad de las actividades típicas, las rotaciones sobre activos funcionales y el diferencial rentabilidad económica menos coste medio del pasivo ajeno. Excepto en las rotaciones, los valores

*El activo, el patrimonio y la cobertura de intereses parecen ser sistemáticamente manipuladas para proporcionar valores más altos*

ajustados son usualmente peores que los publicados por las empresas. Dada la escasa variación de los ingresos de explotación, el mejor valor de las rotaciones parece deberse al mayor valor de los activos en las variables originales.

No se apreciaron diferencias estadísticamente significativas en la rentabilidad financiera neta, en la rentabilidad financiera bruta y en la rentabilidad financiera bruta ordinaria, probablemente debido a que el ajuste (reducción) de los beneficios se compense con el ajuste (reducción e incluso cambio de signo) del patrimonio neto.

### Conclusiones

La muestra de empresas fracasadas presenta una frecuencia inusualmente elevada de informes de auditoría con salvedades e incertidumbres (48%) y con opiniones negativas o sin opinión (15%). Aproximadamente el 20% de los informes de auditoría tenían salvedades valoradas. En estos casos, las variables empleadas en el análisis financiero normalmente presentaban valores significativamente distintos (peores) tras los ajustes. Por lo tanto, aproximadamente un tercio de las cuentas anuales de las empresas fracasadas no son adecuadas para soportar el análisis, por no representar la imagen fiel de la empresa (informe de auditoría negativo), no haber constancia de su fiabilidad (informe de no opinión), o por estar manipulados (contienen salvedades valoradas). Por ello, en la investigación del fracaso debe desaconsejarse la inclusión de empresas pequeñas (con estados contables no auditados) y el empleo de bases de datos sin cuestionarse su fiabilidad. En este sentido, los datos contables contenidos en el balance y cuenta de pérdidas y ganancias no son suficiente. Es necesario integrar en el análisis la información derivada del informe de auditoría, ajustando los estados contables de empresas con salvedades valoradas. Como consecuencia, el análisis contable o financiero nunca debe abandonar el contexto de la información contable fiable •

### BIBLIOGRAFÍA

- ALCARRIA JAIME, J. (1997): *Estudio sobre los informes de auditoría en empresas no cotizadas*. Partida Doble, nº 83, pp. 72-83.
- ALTMAN, E.I. (1968): *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*. The Journal of Finance, vol. XXIII, nº 4, septiembre, pp. 589-609.
- BEAVER, W.H. (1968): *Alternative accounting measures as predictor of failure*. The Accounting Review, enero, pp. 113-122.
- DUARTE ATOCHE, T. y PÉREZ LÓPEZ, J.A. (2002): *Estudio empírico de las opiniones expuestas en los informes de auditoría en las empresas que cotizan en la Bolsa de Madrid (1990-2000)*. X Encuentro ASEPUC de Profesores Universitarios de Contabilidad, Santiago de Compostela.
- GARCÍA-AYUSO COVARSÍ, M. y SÁNCHEZ SEGURA, A. (1991): *Un análisis descriptivo del mercado de la auditoría y de los informes emitidos por las grandes empresas españolas*. Actualidad Financiera, monográfico, tercer trimestre, pp. 41-52.
- LÓPEZ HERNÁNDEZ, A.M. y MAZA VERA, P. (1998): *Análisis de los informes de auditoría de las sociedades que cotizan en la Bolsa de Madrid: ejercicio 1994*. VIII Encuentro ASEPUC de Profesores Universitarios de Contabilidad, Alicante.
- NAVARRO GOMOLLÓN, A.J. (1995): *Análisis de los informes de auditoría de compañías cotizadas en la Bolsa de Madrid. Ejercicio 1993*. Partida Doble, nº 59, pp. 63-76.
- WILCOX, J.W. (1971): *A simple theory of financial ratios as predictors of failure*. Journal of Accounting Research, otoño, pp. 389-395.
- ZAVGREN, C.V. (1983): *The prediction of corporate failure: the state of the art*. Journal of Accounting Literature, vol. 1, pp.1-38.