

## **EL IMPACTO DE LOS CAMBIOS REGULATORIOS EN LA RE-EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

*Dr. M. Macelo Canetti*

Dr. MIGUEL MARCELO CANETTI

- ❖ Contador Público, Lic. en Administración, Lic. en Sistemas de Información de las Organizaciones, FCE – UBA.
- ❖ Profesor en Docencia Superior – UTN.
- ❖ Doctor de la Universidad de Buenos Aires – Área Contabilidad.
- ❖ Profesor Titular Regular de Auditoría, FCE – UBA.
- ❖ Docente Investigador categorizado 2.



## **EL IMPACTO DE LOS CAMBIOS REGULATORIOS EN LA RE-EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

### **SUMARIO**

**Palabras clave – Key words**

**Resumen – Abstract**

- 1. Introducción.**
- 2. La evolución de los requerimientos normativos en Estados Unidos.**
- 3. El estudio empírico y sus hallazgos.**
  - a) Tendencias y severidad de las re-emisiones de estados financieros.**
  - b) Características de las entidades que re-emitieron sus estados financieros.**
  - c) Reacción del precio de los títulos, ante el anuncio de re-emisión.**
  - d) Las opiniones sobre el control interno y nos anuncios de re-emisión.**
- 4. Algunas reflexiones sobre los hallazgos.**
  - a) La indeterminación de la base empírica para arribar a generalizaciones.**
  - b) El problema de la objetividad en el análisis de los hallazgos.**
  - c) El ineludible sesgo gerencial en la aplicación de las normas.**
  - d) La incapacidad de las normas per se para brindar confiabilidad.**
- 5. Conclusiones.**
- 6. Bibliografía.**

## **PALABRAS CLAVE**

**Re-emisión de estados financieros – auditoría – credibilidad – información contable – SEC – Estados Unidos**

## **KEY WORDS**

**Financial restatements – audit - reliability - financial information – financial statements – SEC – United States**

## **RESUMEN**

La necesidad de re-emitir información contable es uno de los elementos que contribuyen a reducir la credibilidad de la información contable. Un trabajo reciente publicado por el Centre for Audit Quality releva las re-emisiones de estados financieros presentadas ante el órgano regulador de bolsas y mercados en los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) ocurridas entre 2003 y 2012, y las vincula -de manera causal- con los cambios normativos implementados por ese organismo durante dicha década. El presente trabajo resume los hallazgos más importantes detectados a través de dicho relevamiento y comenta, de manera crítica, la vinculación causal a la que se arriba, aludiendo a aspectos lógicos y metodológicos.

## **ABSTRACT**

The need of financial information restatement is one of the elements that reduce reliability on financial statements. A recent research led by the Centre for Audit Quality (CAQ) summarizes the announcements of financial restatements before SEC during 2003-2012 and link them with the regulatory changes imposed in the US to listed entities during that decade. This paper summarizes main findings arisen from that research and critically comment the causal relationship between regulations and restatements reduction, from a methodological and logical prospective.

### 1. Introducción.

Los escandalosos fraudes contables dados a conocer hacia inicios de este siglo, principalmente (aunque no exclusivamente) en los Estados Unidos, han desacreditado la hipótesis de eficiencia del mercado, y han deteriorado la credibilidad de la información financiera y la utilidad de los informes de auditoría. En síntesis, la profesión contable en su conjunto ha sido puesta en tela de juicio.

Desde entonces, la reconstrucción de la credibilidad perdida ha requerido significativos esfuerzos. Los organismos profesionales iniciaron una etapa de fortalecimiento, buscando la inclusión de voces diversas y desarrollando procesos de construcción normativa más transparentes, favoreciendo el nivel de aceptación de las normas por ellos promovidas. A su vez, el contenido y la calidad de las normas de información financiera y de auditoría han sido refinados, logrando niveles de adopción y aceptación de alcance verdaderamente internacional. Los aspectos vinculados al comportamiento ético y al incremento de la objetividad del contador profesional también recibieron atención y tuvieron mejora y desarrollo.

Nuevos cimbronazos volvieron a sacudir a los mercados, incluyendo la credibilidad de la profesión. El crash financiero de 2008 y las actividades de reconstrucción posteriores también pusieron a prueba el funcionamiento del mercado y su regulación.

En particular, es en los Estados Unidos donde más desarrollo normativo puede apreciarse en lo que va de este siglo. Sin dudas, la sanción de la Ley Sabranes-Oxley (SOx) en julio de 2002 es el hito normativo más relevante de la última década, pero los acontecimientos posteriores dieron lugar a nuevos desarrollos normativos.

Este artículo pasa una breve revista sobre los requerimientos normativos impuestos en los Estados Unidos desde SOx y, a partir de un estudio empírico realizado en ese país para la década 2003-2012 recientemente dado a conocer, comenta el impacto de los cambios normativos en los Estados Unidos sobre la reemisión de estados financieros.

Los resultados de dicho estudio movilizan a pensar que los esfuerzos realizados han sido fructíferos, aunque no definitivos. Nuestra visión es que tales logros no son atribuibles exclusivamente a los reguladores, sino que resultan del trabajo conjunto de todos los actores intervinientes: los organismos profesionales, los reguladores, las firmas profesionales, la comunidad de negocios y la academia. Sólo desde una visión compartida de la problemática abordada lograremos una solución exitosa a semejantes desafíos.

### **2. La evolución de los requerimientos normativos en Estados Unidos**

Estados Unidos de Norteamérica fue el escenario de los principales escándalos financieros, que pusieron en duda no sólo a la profesión contable (lo que no sería poco) sino hasta al mismo al mercado de capitales como mecanismo de financiación. Aún después de esos escándalos, es Estados Unidos la economía individual donde opera el mayor mercado de capitales del mundo. Cabe preguntarse cuáles han sido las decisiones que los reguladores de ese país adoptaron, y que su comunidad de negocios aceptó implementar, para continuar el liderazgo de los volúmenes operados.

La sanción de la Ley Sarbanes-Oxley (SOx) en julio de 2002 es el hito normativo más relevante de la última década, pero los acontecimientos posteriores dieron lugar a nuevos desarrollos normativos.

A modo de bitácora temporal, y sin pretender exhaustividad, a continuación se presenta una secuencia de hitos normativos que reflejan las acciones más relevantes para la mejora de la transparencia de la información dada a conocer a través de los estados financieros.

- 1999 – Aclaración normativa: la SEC (Securities & Exchange Commission), órgano regulador del mercado de valores en Estados Unidos, emitió (a) el SAB 99 sobre significatividad, estableciendo los parámetros aceptables, y (b) el SAB 101 sobre reconocimiento de

ingresos<sup>1</sup>. Parece importante señalar que, para esa época ya se conocía el paradigmático caso Xerox y su dudosamente criterioso procedimiento para reconocer los ingresos por arrendamientos surgidos sus contratos con clientes.

- 2002 – Sanción de la Ley SOx.

Inicio del cumplimiento de la sección 302 que establece la obligación de asumir y revelar las responsabilidades de los funcionarios de las compañías públicas (y sus empleados) por sus informes contables, incluyendo acciones penales específicas por fraude<sup>2</sup>.

- 2003 – Se aceleran las fechas de presentación de los informes requeridos por SOx para los llamados “accelerated filers”.
- 2004 – Aclaración normativa: La SEC requiere el informe sobre incumplimientos de reporte en el formulario 8-K ítem 4.02. Se utiliza cuando una re-emisión los estados financieros de un ente resulta en que, en su conjunto, no son confiables.
- 2005 – Reemisión de los estados financieros que involucran arrendamientos.
- 2005 –Sección 404 (a) y (b) SOx – Primeros Informes de Control Interno sobre los Informes Financieros<sup>3</sup> para las mayores compañías para los ejercicios finalizados a partir del 15 de noviembre de 2004<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> El SAB 101 fue luego ampliado por el SAB 104, y continúa vigente. Este año (2014) finalizó el proyecto conjunto entre el IASB y el FASB sobre reconocimiento de ingresos, dando lugar a la emisión de la NIIF 15 por parte del IASB.

<sup>2</sup> Por ejemplo, puede citarse la obligatoriedad de devolución de los bonuses (u otro tipo de compensaciones adicionales) que los funcionarios del ente hubieran percibido, si el ente cotizante debe corregir sus estados contables con motivo de un pedido de las autoridades.

<sup>3</sup> Las entidades cotizantes deben evaluar la efectividad del control interno de sus procesos de información financiero e informar sus resultados en cada cierre de ejercicio. Los controles internos tienen limitaciones inherentes y, aún aquellos determinados como efectivos, pueden proveer solamente seguridad razonable respecto a la preparación y presentación de los estados financieros. Cualquier evaluación de la efectividad de los controles sobre períodos futuros están sujetas al riesgo de que los controles devengan en inadecuados debido a

- 2006 – Re-emisiones sobre los casos en los que se antedataban las opciones de compras de acciones.
- 2006 – Primeros Informes de Control interno sobre los Informes Financiero por los grandes emisores extranjeros.
- 2006 – Aclaración normativa: la SEC emite el SAB 108 sobre la cuantificación de errores.
  
- 2007 - Sección 404 (a) SOx – Informes de Control Interno sobre los Informes Financieros para las compañías más pequeñas
- 2007 – la PCAOB emite la Norma 5 de Auditoría.
- 2007 – Aclaración normativa: la SEC emite una guía interpretativa para la evaluación que la gerencia realice de la Informes de Control Interno sobre los Informes Financieros.
  
- 2008, la SEC publica dos informes de avance sobre las mejoras a incluir en la emisión de estados contables. Las principales tendencias señaladas son las siguientes (SEC, 2008):
  1. Establecer un énfasis creciente en la consideración de la perspectiva del inversor (i.e. usuario externo) en la caracterización del sistema de información contable,
  2. Consolidar el proceso de emisión e interpretación de normas contables, en vistas a la existencia superpuesta de organismos gubernamentales (tales como la propia SEC), de la autorregulación profesional (como el AICPA) y mixtos (como el FASB).
  3. Promover el diseño de normas contables más uniformes y basadas en principios.

---

cambios en las condiciones en el grado en que el cumplimiento con las políticas y procedimientos se vea deteriorado.

<sup>4</sup> Respecto del requerido por la sección 404 de la ley mencionada, en su apartado (b), textualmente impone al auditor:

“EVALUACIÓN E INFORME DEL CONTROL INTERNO.- Con respecto a la evaluación del control interno requerido por la subsección (a), cada firma de contabilidad pública registrada que prepara o emite el informe de auditoría para el emisor testificará, e informará sobre la evaluación hecha por la gerencia del emisor. Una testificación bajo esta sub-sección será hecha de acuerdo con las normas para compromisos de testificación emitidas o adoptadas por la Junta. La testificación no estará sujeta a un compromiso separado.”



4. Crear un marco disciplinar para el uso creciente del juicio profesional,
  5. Tomar acciones para coordinar los US GAAP con las IFRS<sup>5</sup>.
- 2009 - Aclaración normativa: emisión del ASU 2009-12 sobre medición y exposición de valores razonables.
  -

Estos hitos permiten comprender con mayor claridad las tendencias que surgen del estudio empírico realizado por el Centro para la Calidad de la Auditoría, cuyos alcances, características y hallazgos se exponen a continuación.

### 3. El estudio empírico y sus hallazgos

El Centro para la Calidad de la Auditoría (CAQ, por sus siglas en inglés) encomendó la realización de un estudio sobre los casos de re-emisión de estados financieros y sus tendencias durante el periodo 2003-2012, década posterior a la sanción de la Ley Sarbanes-Oxley en 2002. Su propósito ha sido comprender los cambios en la naturaleza de las re-emisiones y las características de los emisores que han re-emitido sus estados financieros durante esos años.

El análisis de las tendencias y las características de las re-emisiones de los estados financieros de los entes cotizantes brindan información útil para todos los interesados en los mercados financieros, tanto para los inversores como para los preparadores y los auditores. Resulta relevante comprender los temas contables que dieron origen a las re-emisiones, los tipos de re-emisión y la severidad de esos temas.

El estudio fue encomendado a la Profesora Susan Scholz (2014) de la Universidad de Kansas, quien analizó la cantidad y severidad de las re-emisiones durante esa década y las vincula con los principales cambios normativos que pudieron haber tenido un impacto en esas re-emisiones.

---

<sup>5</sup> El 15 de noviembre de 2007, la SEC aprobó eliminar, para las empresas extranjeras que presenten sus estados contables utilizando las normas internacionales de información financiera (IFRS), el requisito de presentar una conciliación con las normas contables de los Estados Unidos, con vigencia inmediata para los cierres de diciembre 2007.

En 2008, la Profesora Scholz había conducido un estudio similar cubriendo el período 1997-2006 para el Comité Asesor sobre la Profesión de Auditores, del Departamento del Tesoro.

Para evaluar la severidad de las reemisiones, el estudio analiza 4.246 casos desde 2005 a 2012 (en que se puso en vigencia el ítem 4.02) más 6.233 casos de reemisiones distintas al ítem 4.02 (se asume que serán menos severas). Los hallazgos más significativos son los siguientes:

### **a) Tendencias y severidad de las re-emisiones de estados financieros.**

La cantidad de reemisiones llegó a 1784 en 2006, al poco tiempo de la implementación de la sección 404 de SOx, según la cual la gerencia debe evaluar el funcionamiento de sus propios controles internos, y esta evaluación debe ser objeto de opinión por parte del auditor. En 2009, ese número bajó a 711, similar al de 2012.

También puede observarse una importante reducción en la proporción que representan los casos más severos (ítem 4.02), menor cantidad de temas contables que originen re-emisiones, períodos de re-emisión más breves, menor cantidad de casos que impliquen la reducción de la utilidad informada, y sólo un 2% de casos de re-emisión por fraude.

### **b) Características de las entidades que re-emitieron sus estados financieros.**

Considerando su tamaño, las re-emisiones más severas (ítem 4.02) se produjeron por entes pequeños. Asimismo, alrededor de la mitad de los casos de re-emisión ya presentaban pérdidas antes de corregir sus estados financieros.

No más del 20% de los casos de re-emisión correspondieron a registrantes extranjeros (foreign registrants).

Considerando su actividad, las empresas de software y computación (18%) lideran la lista de los estados financieros re-emitidos,

seguidas por la actividad financiera y de seguros (16%), energía, minería y químicos (14%).

**c) Reacción del precio de los títulos ante el anuncio de re-emisión.**

En promedio, los títulos de entidades que efectuaron anuncios a través del formulario 8-K (i.e. re-emisiones más severas) tuvieron un impacto negativo del 2.3%, siendo este impacto más pronunciado que para los casos de las restantes re-emisiones cuyo promedio negativo fue del 0.7%.

Por otro lado, los casos de re-emisión por reconocimiento de ingresos y fraudes tuvieron impactos negativos del 4% y 6.8% respectivamente.

Los años de mayor impacto negativo fueron 2008 y 2009, posiblemente como coincidencia de la crisis financiera contemporánea.

**d) Las opiniones sobre el control interno y los anuncios de re-emisión.**

La oportunidad en que se anuncian las re-emisiones puede ser anterior, simultánea o posterior a informar la existencia de una deficiencia significativa (i.e. material weaknesses) del control interno por parte del ente cotizante. En algunos casos, el anuncio de re-emisión no va acompañada o seguida de una deficiencia significativa en el control interno. El estudio no llega a conclusiones que consideren definitivas y propone seguir avanzando sobre la relación entre ambos temas.

**4. Algunas reflexiones sobre los hallazgos**

En el prólogo del estudio, el CAQ menciona que los hallazgos surgidos de la investigación llevada adelante por Scholz (2014) parece evidenciar resultados alentadores, en términos de lo efectiva de las regulaciones formuladas en esa década. Si bien no es explícita, la hipótesis que parece subyacer en el estudio encomendado por el CAQ sería que a menor cantidad de estados financieros re-emitidos (o menores efectos de las re-emisiones anunciadas), mejor impacto ha logrado la

regulación sobre los emisores de información contable. Desde nuestra visión, ese impacto pudo haber sido logrado por:

(a) los efectos didácticos de la nueva normativa, al establecer procedimientos conductuales que comprometan de manera más cabal a los preparadores de la información contable, y/o por

(b) sus efectos disuasivos, al evidenciar el compromiso que los emisores asumen para con los usuarios de la información contable a través de la revisión de cuentas (por ejemplo, a través de la sección 302 de SOx).

Aspectos de carácter lógico y metodológico abren una instancia crítica de consideración de esta hipótesis, pues la evidencia obtenida (a nuestro juicio) no logra demostrar esa conclusión. Estos aspectos son aquí presentados en distintos apartados, no con el objetivo de minimizar la relevancia de los hallazgos obtenidos por el estudio de Scholz (2014), ni para negar la importancia que este tipo de relevamiento empírico tiene, sino más bien para ubicar sus hallazgos en un adecuado marco que contribuya a sopesar de manera amplia otros factores que también podrían haber contribuido a esos hallazgos.

Algunos de los aspectos a considerar para tal fin son:

- a. La indeterminación de la base empírica para arribar a generalizaciones,
- b. El problema de la objetividad en el análisis de los hallazgos,
- c. El ineludible sesgo gerencial en la aplicación de las normas, y
- d. La incapacidad de las normas *per se* para brindar confiabilidad.

### **a) La indeterminación de la base empírica para arribar a generalizaciones**

La evidencia empírica relevada en este trabajo (como en cualquier otro) puede permitir construir “modelos” que se atribuyan a distintas teorías, todas ellas igualmente posibles, pero excluyentes entre sí. En particular, la selección de los componentes fácticos más destacados, de los objetivos del elemento modelizado, de las dimensiones y relaciones entre las variables relevantes, ha sido absolutamente arbitraria.

Ello revela que es posible que un mismo elemento del discurso contable pueda ser modelizado de distintas formas por distintos investigadores, a la luz de sus propias experiencias (si se quiere, empíricas) a partir de las cuales conformar el modelo, o bien a partir de las mismas experiencias.

Cabe asumir que dicha indefinición de la teoría (modelo al que se pretende arribar) a partir de una misma base empírica no es un problema excluyente de la Contabilidad, sino que es un problema común a todas las disciplinas fácticas y, en este caso, tanto sociales como naturales.

### **b) El problema de la objetividad en el análisis de los hallazgos.**

Aludiendo a una supuestamente excesiva complejidad de los fenómenos sociales, quienes pretenden atacar el carácter científico de las disciplinas sociales, recaen en la mentada “falta de objetividad”, que deriva luego en desacreditar la generalización de las regularidades observadas.

Al referirse a la objetividad en ciencias sociales, Rudner (1973, 118) expresa

“...en las controversias sobre el status de las ciencias sociales está claro que las cuestiones se han centrado más en torno al problema de si la investigación imparcial de los fenómenos psicológicos (hablando en términos generales) es posible, que en torno a la absurda cuestión de si se pueden conseguir estados de conocimiento no psicológicos (el significado alternativo).”

A partir de esta reflexión, y en búsqueda de la ansiada “objetividad” en la investigación en las ciencias sociales, Rudner (1973) plantea tres posibles “acepciones” de objetividad:

- a. la *objetividad como un predicado de las ideas*, i.e. suponer que la objetividad se basa en una cierta correspondencia entre nuestras ideas y aquellas cosas de las que son ideas<sup>6</sup>, como si fuera “*una teoría fotográfica de la objetividad*”. A esto, Rudner (1973, 119) opone

---

<sup>6</sup> Este punto de vista ha sido frecuentemente atribuido a John Locke.

- que no todas las ideas son representativas (i.e. pictóricas), y que la propia comparación de la idea debería hacerse contra una realidad “*que tendríamos que conocer de forma no ideacional*”;
- b. la *objetividad como verdad*, atributo que es reconocible a las sentencias, pero no a las explicaciones;
  - c. la *objetividad como un predicado de los métodos* (o aceptabilidad), a lo que Rudner (1973, 121) opone que la investigación empírica no puede hacerse de manera que haga imposible el error. Ello induce a suponer que el método científico (aunque limitado) es el mejor método posible a aplicar en ciencias sociales<sup>7</sup>.

Al referirnos a la experiencia anterior (2003) mencionamos que “...no debemos desconocer que quienes investigamos en Contabilidad somos personas y, como tales, pertenecemos a un entorno que nos “guía” y condiciona nuestra visión. (...) en alguna medida, las experiencias de los investigadores condicionan su pensamiento científico de manera casi involuntaria”.

El problema de la objetividad, sin lugar a dudas, es uno más de los que deben enfrentar todas las disciplinas empíricas pero, con mucha mayor presencia, las disciplinas sociales.

En este caso, Scholz (2014) lleva adelante esta investigación ubicada desde quienes se la encomiendan, el CAQ. Y, muy probablemente, es seleccionada para ello por su claro sesgo hacia las conclusiones a las que arriba.

### **c) El ineludible sesgo gerencial en la aplicación de las normas.**

Robert Simons (1995) expone un enfoque sobre los controles en las organizaciones según el cual, la dirección o la gerencia de una organización sustenta su control sobre ella en cuatro “palancas” o soportes: el sistema de creencias, los controles limitantes, los controles de diagnóstico y los controles interactivos. A partir de este enfoque de Simons (1995), Alles y Datar (2003) concluyen que las normas contables

---

<sup>7</sup> El debate que Rudner (1973) plantea sobre la posibilidad de aplicar el método científico a las ciencias sociales discurre por la apropiada distinción de los contextos de descubrimiento y de validación, y por la “desacreditación” de la falacia reproductiva de la ciencia.

sólo son útiles y efectivas si son realmente implementadas por las organizaciones en el sentido en que se pretendía que lo fueran por los emisores de normas. En otras palabras, la necesidad de asegurar implementar las normas contables por los gerentes (i.e. agentes, en la relación de agencia), que tienen incentivos para conducir los presupuestos de ganancias de los analistas, significa que las normas contables tienen un componente de control gerencial hacia ellos, variable de difícil manejo desde la normativa contable por sí sola.

Alineado con el sesgo gerencial en la aplicación de normas contables, puede citarse el trabajo de los británicos Livne y McNichols (2003), quienes analizaron los apartamientos al cumplimiento de las normas contables, amparándose en el concepto de *imagen fiel*<sup>8</sup> en ese país. Este concepto requiere que, ante circunstancias especiales, las compañías británicas y europeas se aparten del cumplimiento de los principios contables o de la ley, si es necesario, para presentar una *imagen fiel* de la situación financiera de la organización.

Livne y McNichols (2003) analizaron una muestra de compañías públicas británicas que invocaron el concepto de *imagen fiel* entre 1998 y 2000, a fin de evaluar si el apartamiento era utilizado de manera oportunista. Estos autores advirtieron que los apartamientos incrementaban los ingresos y el patrimonio neto significativamente, y las compañías con un desempeño pobre y alto nivel de deuda empleaban estos “apartamientos”. Asimismo, sus hallazgos indican que la mayoría de las empresas que hacen uso de este criterio no cumplen en cuantificar los efectos de tales apartamientos. Sin embargo, las pruebas basadas en el mercado indicaron que los estados de tales empresas no fueron menos informativos que los de la muestra de control.

### **d) La incapacidad de las normas per se para brindar confiabilidad.**

Entre otros aspectos, las normas intentan lograr que la información contable contenga el atributo de confiabilidad a través de imponer la obligación de efectuar determinadas revelaciones en los informes contables, pretendiendo así, reducir las llamadas asimetrías de

---

<sup>8</sup> Se utiliza aquí el término *imagen fiel* como traducción del inglés *true and fair view*.

la información, y procurando reducir los costos de agencia en el mercado de capitales.

Dentro del marco del mercado de capitales, Leuz y Verrecchia (2000) han evaluado las consecuencias económicas de mayores revelaciones en los informes contables. Según estos autores, la teoría económica sugiere que el compromiso asumido por una empresa a mayores niveles de revelaciones en sus informes contables de uso externo debería bajar el componente de asimetría de información de los costos de capital de una empresa. Sin embargo, los resultados empíricos de las mediciones de los beneficios económicos surgidos del compromiso de brindar mayores revelaciones evidencian la existencia de otros factores que restringen su apropiada medición.

En su análisis, Leuz y Verrecchia (2000) evaluaron empresas alemanas que han variado del régimen de información alemán al de algún otro grupo normativo de reconocimiento internacional (IAS o US GAAP) auto-obligándose, por lo tanto, a mayores niveles de revelación en sus estados contables. Concluyeron que el componente de asimetría de la información del costo de capital para las empresas que cambiaron su régimen de información (medido a través de las cotizaciones logradas y de los volúmenes operados) se comporta en la dirección predicha en comparación con las empresas que emplean el régimen de información alemán (que los autores evalúan como bajo).

Asimismo, y en un trabajo posterior, Leuz, Triantis y Wang (2006) analizan los motivos por los cuales las compañías públicas bajo la órbita de la SEC solicitan la salida del régimen de información pública, y sus consecuencias económicas. Para ello, Leuz, Triantis y Wang (2006) examinaron una muestra comprehensiva de empresas que abandonaron el régimen de la SEC entre 1998 y 2004 pero que continúan siendo públicas en otros mercados. Gran parte de tales abandonos es atribuible a la ley estadounidense Sarbanes-Oxley (2002), en coherencia con los reclamos acerca de los incrementados costos de hacer pública su información. Sin embargo, estos autores también documentaron una gran cantidad de salidas, aún en empresas que ya cotizaban en otros mercados, y que no tenían necesidad de cambiar.



Según Leuz, Triantis y Wang (2006), el mercado puede reaccionar negativamente, a pesar de los ahorros de costo de hacer pública su información, si los accionistas infieren (a partir de la decisión) que las futuras perspectivas de la empresa son peores que lo anticipado, o si ven la decisión como una forma de servir principalmente a los intereses de los *insiders*<sup>9</sup>.

Las conclusiones de los trabajos señalados permiten inferir que las mayores revelaciones en la información contable ofrecida al público, requeridas por las normas contables, proveen mayor control a sus usuarios. Sin embargo, las normas contables no logran brindar un marco suficientemente abarcativo de confiabilidad. Prueba de ello es la numerosa cantidad de fraudes contables dados a conocer durante el inicio del siglo XXI, la mayoría de ellos ocurridos en EEUU, país que presumiblemente brindaba mayor protección a los inversores, especialmente por la “calidad” de sus normas contables.

Langevoort (2006) analiza las dificultades y limitaciones de la SEC, como ente emisor de normas contables, en un contexto de incertidumbre, al pretender brindar protección a los inversores. Según Langevoort (2006), las críticas a la SEC tienden a adoptar dos posibles teorías de comportamiento: (a) que la SEC es propensa a ser capturada por intereses políticos externos, o (b) que se comporta con un gran problema de debilidad interna, de manera que sus decisiones reflejan sesgos de juicios y heurísticas internas. Por otro lado, aquellos más inclinados a defender la forma en que la SEC emite normas contables no han adecuadamente explicado cómo o por qué la SEC emitiría buenas regulaciones a la luz de presiones externas o heurística interna.

El trabajo de Langevoort (2006), aunque pretende defender o justificar el accionar de la SEC como organismo emisor de normas,

---

<sup>9</sup> El término *insiders* se define aquí como el grupo de usuarios de información contable que, por su especial vínculo con la organización cuya información es objeto de revelación, tienen acceso privilegiado a dicha información, ya sea en tiempo (por acceder antes que el público en general) como en calidad y cantidad (vg. niveles de detalle, características específicas, etc.).

reafirma la existencia de sesgos internos y presiones externas que evidencian la debilidad de las normas emitidas.

Lo dicho no hace más que dejar en evidencia la incapacidad de las normas contables, *per se* para asegurar credibilidad sobre los informes contables preparados sobre sus lineamientos, sean éstas normas emitidas por organismos gubernamentales como por organizaciones de la autorregulación profesional contable.

### 5. Conclusiones

Coincidiendo con Scholz (2014) los requerimientos normativos impuestos en los Estados Unidos desde SOx tuvieron su impacto sobre la reemisión de estados financieros. Sin embargo, suponer que la menor cantidad y severidad de las re-emisiones observadas en la década 2003-2012 tienen como única causa tales cambios normativos, implica desconocer la indeterminación de la base empírica observada en el estudio.

Por otra parte, la clara ausencia de objetividad, el sesgo gerencial en la aplicación de las normas impuestas, las debilidades de la propia SEC para establecer normas de manera transparente y la incapacidad de las normas *per se* para lograr credibilidad sobre la información financiera contribuyen a establecer visiones críticas sobre las conclusiones alcanzadas.

Aún así, creemos que los resultados de dicho estudio movilizan a pensar que los esfuerzos realizados han sido fructíferos, aunque no definitivos. Nuestra visión es que tales logros no son atribuibles exclusivamente a los reguladores, sino que resultan del trabajo conjunto de todos los actores intervinientes: los organismos profesionales, los reguladores, las firmas profesionales, la comunidad de negocios y la academia. Sólo desde una visión compartida de la problemática abordada, y no limitada a sólo la de los reguladores, lograremos una solución exitosa a semejantes desafíos.

## **6. Bibliografía**

ALLES, Michael G. y DATAR, Srikant M. 2003. "How do you stop the books from being cooked?". *International Journal of Disclosure and Governance*. December.

CANETTI, M. Marcelo. 2003. Dificultades en la modelización contable. Noveno encuentro universitario de investigadores del área contable. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de La Plata.

CANETTI, M. Marcelo. 2008. "Algunas de las características deseables de las Normas Internacionales de Información Financiera" 5 al 7 de noviembre; Jornadas Universitarias Internacionales de Contabilidad, Montevideo, Uruguay.

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS (IFAC). 2003. "Rebuilding public confidence in financial reporting. An international perspective". Task Force on Rebuilding Public Confidence in Financial Reporting. Julio. [www.ifac.org](http://www.ifac.org)

LANGEVOORT, Donald C. 2006. "The SEC as a lawmaker: choices about investor protection in the face of uncertainty". *Georgetown Law and Economic Research Paper* Nr. 947510. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

LEUZ, Christian y VERRECCHIA, Robert E. 2000. "The economic consequences of increased disclosure". *Journal of Accounting Research*. Vol. 38: 91-124. U.S.A.

LEUZ, Christian, TRIANTIS, Alexander J. y WANG, Tracy Yue. 2006. "Why do firms go dark? Causes and economic consequences of voluntary SEC deregistrations". Robert H. Smith School of Business. Working Paper N° RHS-06-045. March. University of Maryland, U.S.A.

LIVNE, Gilad y MCNICHOLS, Maureen. 2003. "An empirical investigation of the True and Fair Override". London Business School. Accounting Subject Area Working Paper N°031. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

RODRÍGUEZ DE RAMÍREZ, Ma. del Carmen y CANETTI, M. Marcelo. 2006. "Las irregularidades contables como disparador de un debate conceptual profundo". *Revista "Enfoques, Contabilidad y Administración"*. Enero. Ed. La Ley. Buenos Aires.

RUDNER, R. S. 1973. "Filosofía de la ciencia social." Alianza. Madrid, España.

SARBANES-OXLEY ACT (2002)

SCHOLZ, Susan. 2014. "Financial Restatement Trends in the United States 2003-2012". Centre for Audit Quality (CAQ)

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC) 2006. "Improvements on implementation of Sarbanes-Oxley Act Section 404" Press Release, Washington USA, Julio 2006. [www.sec.gov/news/press/2006/2006-112.htm](http://www.sec.gov/news/press/2006/2006-112.htm)

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC) 2008. "Progress Report of the SEC Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting". Press Release Nos. 33-8896; 34-57331; File No. 265-24, Washington USA, Febrero 2008.

SIMONS, Robert. 1995. "Control in an age of empowerment". Harvard Business Review. March-April: 80-88. U.S.A.

SIMONS, Robert. 1995. "Levers of control: how managers use innovative control systems to drive strategic renewal". Harvard Business School Press. Boston, U.S.A.

SIMONS, Robert. 2000. "Performance measurement & control systems for implementing strategy". Upper Saddle River. Prentice Hall. New Jersey, U.S.A.