

UNIVERSIDAD DE VIGO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA FINANCIERA Y
CONTABILIDAD

TESIS DOCTORAL

RESPUESTA DE LOS AUDITORES AL PRINCIPIO DE EMPRESA
EN FUNCIONAMIENTO DURANTE LA CRISIS FINANCIERA. UN
ESTUDIO EMPÍRICO APLICADO A LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS
NO COTIZADAS

M^a ÁUREA PEDROSA RODRÍGUEZ

PONTEVEDRA, ABRIL DE 2015

UNIVERSIDAD DE VIGO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

Memoria de tesis doctoral

**RESPUESTA DE LOS AUDITORES AL PRINCIPIO DE EMPRESA
EN FUNCIONAMIENTO DURANTE LA CRISIS FINANCIERA. UN
ESTUDIO EMPÍRICO APLICADO A LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS
NO COTIZADAS**

Doctoranda: M^a Áurea Pedrosa Rodríguez

**Director: Prof. Dr. D. Francisco Javier López Corrales
Titular del Departamento de Economía
Financiera y Contabilidad**

PONTEVEDRA, ABRIL de 2015

La ilusión por una meta exige trabajo, esfuerzo y perseverancia, sin embargo, la verdadera ilusión no está en la meta, si no en el camino recorrido para alcanzarla.

A mi padre

AGRADECIMIENTOS

Quiero dedicar mis primeras palabras a todas aquellas personas e instituciones que me han prestado su ayuda y colaboración para poder realizar este trabajo de investigación.

En primer lugar, al profesor doctor Francisco Javier López Corrales como director de Tesis, por la confianza que depositó en mí desde el primer momento que comenzamos este gran reto del que nunca dudó que saldríamos adelante. Agradezco su apoyo, orientación, conocimientos y experiencia, así como sus palabras de ánimo.

En segundo lugar, a la profesora doctora M^a Gloria Fiestras Janeiro del Departamento de Estadística e Investigación Operativa, por su ayuda desinteresada y sobre todo por su paciencia.

En tercer lugar, al Consorcio de la Zona Franca de Vigo por proporcionarme información necesaria sin la cual no hubiese sido posible realizar este trabajo, y de manera especial a Urbano García por su colaboración en todo momento y su amabilidad.

Por supuesto, agradezco también el apoyo de mi familia. A mi marido, a mis hijos, a mis padres y a mis hermanos, a todos les doy las gracias por su paciencia, por su comprensión, y por saber estar ahí durante el tiempo de realización de este proyecto.

Mi agradecimiento también al Departamento de Economía Financiera y Contabilidad por su apoyo, así como al personal de la Biblioteca Universitaria del campus de Vigo y de Pontevedra por facilitarme información bibliográfica.

Mis últimas palabras de agradecimiento son para mis amigos/as y para aquellos compañeros/as del Instituto Chan do Monte de Marín por haberme aportado su pequeña, pero para mí, no menos importante colaboración. A todos ellos muchísimas gracias.

INDICE GENERAL

AGRADECIMIENTOS	xi
INDICE GENERAL	xv
INDICE GENERAL DE TABLAS Y FIGURAS	xxi
INTRODUCCIÓN	1

CAPÍTULO I. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y DE LA NORMATIVA REGULADORA DE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO EN TIEMPOS DE CRISIS

1.1	INTRODUCCIÓN	17
1.2	PRINCIPALES INICIATIVAS INTERNACIONALES EN MATERIA DE AUDITORÍA EN TIEMPOS DE CRISIS	18
1.2.1	Organismos internacionales emisores de normas de auditoría	18
1.2.2	Iniciativas en materia de auditoría como consecuencia de la crisis	20
1.3	REVISIÓN DE LA NORMATIVA SOBRE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO EN ESPAÑA	27
1.3.1	Evolución de la normativa reguladora de la auditoría en España	27
1.3.2	Evolución de la normativa reguladora de la opinión por principio de empresa en funcionamiento en España	32
1.3.2.1	Modificación de la Norma Técnica de Auditoría sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento	34
1.3.2.2	Hipótesis alternativa a la de principio de empresa en funcionamiento	41
1.4	ESPECIAL REFERENCIA A LA REVISIÓN DE LA LITERATURA SOBRE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO Y A LA CRISIS FINANCIERA EN LOS INFORMES	43
1.4.1	Revisión de la literatura sobre la opinión de auditoría de empresas españolas	45
1.4.1.1	Estudios sobre la opinión de auditoría de empresas españolas que cotizan en bolsa.	45
1.4.1.2	Estudios sobre la opinión de auditoría de empresas españolas que no cotizan en bolsa	48

1.4.2	Revisión de la literatura sobre la opinión de auditoría por principio de empresa en funcionamiento en España	54
1.4.2.1	Principales aportaciones teóricas españolas sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento en auditoría	54
1.4.2.2	Principales estudios empíricos españoles relacionados con la opinión por principio de empresa en funcionamiento	57
1.4.3	Revisión de la literatura sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento en otros países	60
1.4.4	La crisis financiera a través de los informes de auditoría	76

CAPÍTULO II. METODOLOGÍA Y MUESTRA PARA LA REALIZACIÓN DEL ESTUDIO EMPÍRICO

2.1	INTRODUCCIÓN	89
2.2	DESCRIPCIÓN DE HIPÓTESIS Y JUSTIFICACIÓN	90
2.3	METODOLOGÍA PARA EL CONTRASTE DE HIPÓTESIS: MODELOS Y DEFINICIÓN DE VARIABLES	97
2.3.1	Métodos para el cálculo de la probabilidad de quiebra	113
2.4	SELECCIÓN, DESCRIPCIÓN Y TRATAMIENTO DE LA MUESTRA	120

CAPÍTULO III. ANÁLISIS DESCRIPTIVO Y UNIVARIANTE DE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO EN ÉPOCAS DE CRISIS

3.1	INTRODUCCIÓN	131
3.2	ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO	132
3.2.1	Tendencia en la opinión de auditoría por principio de empresa en funcionamiento para los informes emitidos en el período 2006-2010	132
3.2.2	La opinión del informe de auditoría y las distintas variables categóricas utilizada	136
3.2.2.1	La opinión del informe de auditoría según el tipo de auditor	136
3.2.2.2	Los cambios de auditor en los informes con problemas de empresa en funcionamiento	139
3.2.2.3	La opinión del año anterior en los informes con problemas de empresa en funcionamiento	139

3.2.2.4	El riesgo operativo en las empresas con problemas de gestión continuada	140
3.2.2.5	Los informes de auditoría en los diferentes sectores de actividad	140
3.2.3	Estadísticos descriptivos para las variables cuantitativas continuas	144
3.3	ESTUDIO DE LA RELACIÓN DE ASOCIACIÓN ENTRE LAS DISTINTAS VARIABLES DEL MODELO	145
3.3.1	Análisis de la relación de asociación entre las variables cualitativas	145
3.3.2	Análisis de la relación de asociación entre las variables continuas	151
3.3.3	Estudio de la relación de asociación de las variables cualitativas respecto a la opinión por principio de empresa en funcionamiento	156
3.3.4	Estudio de la relación de asociación de las variables continuas respecto a la opinión por principio de empresa en funcionamiento	161
3.4	ASPECTOS CRÍTICOS DE LOS PÁRRAFOS POR CONTINUIDAD	164
CAPÍTULO IV. ANÁLISIS MULTIVARIANTE: ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS		
4.1	INTRODUCCIÓN	173
4.2	ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS 1 y 2 DE PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO	173
4.2.1	Resultados de la estimación del modelo 1 y ecuación	174
4.2.2	Resultados de la estimación del modelo 2	191
CAPÍTULO V. PRUEBAS ADICIONALES Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD SOBRE EL EFECTO DE LA CRISIS FINANCIERA EN LA EMISIÓN DE OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO		
5.1	INTRODUCCIÓN	199
5.2	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON LA COMPOSICIÓN DE LA MUESTRA	199
5.2.1	Resultado del análisis de sensibilidad de la submuestra de empresas con probabilidad de fracaso superior a 0,28.	201
5.2.2	Resultado del análisis de sensibilidad de la submuestra de empresas sin opinión por principio de empresa en funcionamiento por razones "más serias"	203

5.3	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON LA SUSTITUCIÓN DE LA VARIABLE PROBFACASO POR RATIOS FINANCIEROS	206
5.4	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON LAS ESPECIFICACIONES DE LA VARIABLE <i>TIPO DE AUDITOR</i>	210
5.4.1	Resultados del análisis de sensibilidad para las empresas con auditores Big N	210
5.4.2	Resultados del análisis de sensibilidad para las empresas con auditores no-Big	213
5.5	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON EL PERIODO DE TRANSICIÓN DE LA CRISIS FINANCIERA	215
5.6	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON EL CAMBIO EN LAS CONDICIONES ECONÓMICAS DE LAS EMPRESAS	218
	CONCLUSIONES	225
	ANEXO I. CÁLCULO DE LA ESTIMACIÓN DE LA PROBABILIDAD DE QUE UN INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO EN EL PERÍODO 2006-2010 TENGA UNA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO	243
	ANEXO II. SOCIEDADES DE LA MUESTRA	251
	LISTA DE REFERENCIAS	277

INDICE GENERAL DE TABLAS Y FIGURAS

CAPÍTULO I. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y DE LA NORMATIVA REGULADORA DE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO EN TIEMPOS DE CRISIS

Figura 1.1	Principales normas y recomendaciones internacionales sobre principio de empresa en funcionamiento en función del órgano que la emite	26
Figura 1.2	Resumen aplicación normativa española sobre el efecto de las incertidumbres en el informe de auditoría	30
Figura 1.3	Factores causantes y mitigantes de la duda sobre la capacidad de la entidad para seguir como empresa en funcionamiento (Anexo I y II de la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del Principio de Empresa en Funcionamiento del año 1993)	38
Figura 1.4	Hipótesis de empresa en funcionamiento (Resolución del ICAC de 20 de diciembre de 2013)	40
Figura 1.5	Hipótesis alternativa a la de de empresa en funcionamiento (Resolución del ICAC de 20 de diciembre de 2013)	42
Figura 1.6	Principales estudios españoles sobre la opinión de auditoría de empresas no cotizadas	53
Figura 1.7	Principales trabajos realizados fuera de España que estudian la opinión por PEF de diferentes maneras	74
Figura 1.8	Principales estudios sobre el análisis de la crisis financiera a través de los informes de auditoría	83

CAPÍTULO II. METODOLOGÍA Y MUESTRA PARA LA REALIZACIÓN DEL ESTUDIO EMPÍRICO

Figura 2.1	Definición de variables y signos esperados	112
Figura 2.2	Clasificación de los principales ratios financieros utilizados en la predicción del fracaso empresarial	116
Tabla 2.1	Población de empresas españolas no cotizadas que se auditan en los años 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010.	121
Tabla 2.2	Población de empresas españolas auditadas no cotizadas que presentan problemas financieros, clasificadas por sectores de actividad	124
Tabla 2.3	Selección muestra a partir de la población del año 2006	125
Tabla 2.4	Total empresas de la muestra por sector y año	126
Tabla 2.5	Análisis comparativo de las muestras de estudios previos	128

**CAPÍTULO III. ANÁLISIS DESCRIPTIVO Y UNIVARIANTE DE LA
OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO EN
ÉPOCAS DE CRISIS**

Tabla 3.1	Frecuencia de los informes de auditoría por tipo de opinión 2006-2010	132
Tabla 3.2	Frecuencia del desglose de la opinión por principio de empresa en funcionamiento 2006-2010	135
Tabla 3.3	Tipos de informes por auditor y año	138
Tabla 3.4	Opinión del informe según cambie o no el auditor	139
Tabla 3.5	Opinión del año anterior según la opinión del informe	140
Tabla 3.6	Pérdidas en las empresas con opinión por principio de empresa en funcionamiento	141
Tabla 3.7	Tipos de informes por sector	142
Tabla 3.8	Informes con PEF por sector y auditor	143
Tabla 3.9	Estadísticos descriptivos para las variables continuas	145
Tabla 3.10	Tabla de contingencia entre <i>crisis</i> y <i>pérdidas</i>	146
Tabla 3.11	Tabla de contingencia entre <i>crisis</i> y <i>opinión año anterior</i>	147
Tabla 3.11 bis	Tabla de contingencia entre <i>crisis</i> y <i>opinión año anterior</i>	148
Tabla 3.12	Tabla de contingencia entre <i>tipo auditor</i> y <i>opinión año anterior</i>	149
Tabla 3.13	Tabla de contingencia entre <i>cambio de auditor</i> y <i>opinión año anterior</i>	150
Tabla 3.14	Resumen de las relaciones relevantes entre las variables cualitativas	151
Tabla 3.15	Matriz de correlaciones entre las variables continuas	152
Figura 3.1	Diagrama de dispersión simple entre <i>honorarios</i> y <i>tamaño</i>	153
Figura 3.2	Diagrama de dispersión simple entre <i>loghonorarios</i> y <i>tamaño</i>	153
Tabla 3.16	Estadísticos de colinealidad	155
Tabla 3.17	Tabla de contingencia entre <i>crisis</i> y <i>opinión por PEF</i>	157
Tabla 3.18	Tabla de contingencia entre <i>tipo de auditor</i> y <i>opinión por PEF</i>	158
Tabla 3.19	Tabla de contingencia entre <i>cambio de auditor</i> y <i>opinión por PEF</i>	158
Tabla 3.20	Tabla de contingencia entre <i>opinión año anterior</i> y <i>opinión por PEF</i>	159

Tabla 3.21	Tabla de contingencia entre <i>pérdidas y opinión por PEF</i>	160
Tabla 3.22	Tabla de porcentajes entre <i>sector de actividad y opinión por PEF</i>	160
Tabla 3.23	Resumen de la dependencia de las variables cualitativas y la opinión por PEF	161
Tabla 3.24	Comparación de medias de diferencias de rangos de las variables continuas	162
Figura 3.3	Resumen de pruebas de hipótesis	163

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS MULTIVARIANTE: ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS

Tabla 4.1	Resultados del modelo 1 de principio de empresa en funcionamiento (H_0^1)	181
Tabla 4.2	Cálculo de la estimación de la probabilidad de que una empresa reciba un informe con opinión por PEF en un entorno de pre-crisis (años 2006-2007)	185
Tabla 4.3	Cálculo de la estimación de la probabilidad de que una empresa reciba un informe con opinión por PEF en un entorno de crisis (años 2008-2010)	186
Figura 4.1	Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (208-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=0$ y $X_4=0$	189
Figura 4.2	Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (208-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=0$ y $X_4=1$	189
Figura 4.3	Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (208-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=1$ y $X_4=0$	190
Figura 4.4	Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (208-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=1$ y $X_4=1$	190
Tabla 4.6	Resultados de la regresión del modelo 2 de PEF (H_0^2)	195

CAPÍTULO V: PRUEBAS ADICIONALES SOBRE EL EFECTO DE LA CRISIS FINANCIERA EN LA EMISIÓN DE OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

Tabla 5.1	Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas con probabilidad de quiebra superior a 0,28	202
Tabla 5.2	Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas sin opinión por principio de empresa en funcionamiento por razones "más serias"	205
Tabla 5.3	Resultados de la regresión del modelo 1 sustituyendo la variable <i>probfracaso</i> por ratios financieros	209
Tabla 5.4	Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas con auditores Big N	212
Tabla 5.5	Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas con auditores no-Big N	214
Tabla 5.6	Resultados de la regresión del modelo 1 sin punto de corte de los años de crisis y pre-crisis	217
Tabla 5.7	Resultados de la regresión del modelo $P(PEF=1)=F(X_{it},\beta_t)$ en el período de pre-crisis y de crisis	221
Tabla 5.8	Cambios en la probabilidad media de recibir un informe con opinión por PEF en el período de crisis frente al período de pre-crisis	223

ANEXO I. ESTIMACIÓN DE LA PROBABILIDAD DE QUE UN INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO EN EL PERÍODO 2006-2010 TENGA UNA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

Tabla 4.4	Cálculo de la estimación de la probabilidad de que un informe de auditoría emitido en el período 2006-2007 de pre-crisis tenga una opinión por principio de empresa en funcionamiento	245
Tabla 4.5	Cálculo de la estimación de la probabilidad de que un informe de auditoría emitido en el período 2008-2010 de crisis tenga una opinión PEF	248

INTRODUCCIÓN

La crisis financiera de 2008 se desató de manera directa debido al colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en el año 2006, dando lugar aproximadamente en octubre de 2007 a la llamada crisis de las hipotecas *subprime*. Las repercusiones de la crisis hipotecaria comenzaron a manifestarse de manera extremadamente grave desde inicios de 2008, contagiándose primero al sistema financiero estadounidense, y después al internacional, teniendo como consecuencia una profunda crisis de liquidez, y causando, indirectamente, otros fenómenos económicos, como una crisis alimentaria global, diferentes derrumbes bursátiles (como la crisis bursátil de enero de 2008 y la crisis bursátil mundial de octubre de 2008) y, en conjunto, una crisis económica a escala internacional, **(Hernández Martín, A. et al, 2011, p. 80)**

La crisis financiera internacional que dejó ver sus efectos en Europa en 2008, llega hasta nuestros días como una crisis de liquidez. La economía española se enfrenta a situaciones de falta de liquidez y financiación a corto plazo, altos precios de determinados bienes de importación y factores internos que provocan una brusca caída de la actividad de nuestra economía. Cuando se desata la crisis financiera mundial, la economía española se encontraba al final de un ciclo marcado por el crecimiento económico y del empleo, superior al de los países de la Unión Europea. Todo ello, podríamos decir que es fruto del excesivo protagonismo del sector de la construcción y los crecientes desequilibrios que imposibilitaban la continuidad del ciclo expansivo. El modelo de crecimiento planteado en nuestro país era inestable, muestra de ello era una mayor tasa de inversión centrada en la construcción, el deterioro de la tasa de ahorro, el rápido crecimiento de la deuda en familias y empresas financiada en el exterior, una mayor tasa de inflación, y el estancamiento de la productividad. El modelo contaba con el alza de los precios como garantía de la deuda y en la disponibilidad de financiación en el exterior.

La precariedad del progreso económico español se podía ver con claridad debido a la magnitud y crecimiento del déficit. En un momento desfavorable

mundialmente, la economía española se habría visto obligada al ajuste independientemente de la crisis financiera internacional, pero la crisis fue el detonante. Además de las circunstancias negativas generales, a España se le añade la necesidad del ajuste del déficit exterior, causas por las que la economía española está sufriendo la crisis internacional con mayor intensidad. Nuestro país creció más porque asumió mayores riesgos, acumulando desequilibrios que impedían la continuidad de ese crecimiento.

La parálisis del crédito bancario, fruto de la desconfianza provocada por la crisis financiera, está afectando gravemente a la economía real. Este es un problema importante ya que la solvencia y el dinamismo del sistema bancario es esencial. Los gobiernos son conscientes de que, al alcanzar la crisis el canal del crédito ordinario (principal fuente de financiación de las pequeñas y medianas empresas y familias), los ajustes van a ser más intensos y prolongados. La mayoría de sectores de la economía española soportan una importante crisis, siendo uno de los sectores más afectados el inmobiliario y constructor (**García-Delgado y Myro, 2011**).

La actual crisis financiera mundial está provocando verdaderas dificultades en el funcionamiento de las empresas y ha generado un renovado interés en los informes de auditoría. Estos informes son el medio a través del cual el auditor pondrá en conocimiento de los distintos usuarios de la información los problemas financieros a los que se enfrentan las empresas, informando en su caso sobre la capacidad de la empresa de continuar en funcionamiento. Es por ello que surgen iniciativas en materia de auditoría como consecuencia de la crisis.

Una de las iniciativas parte de la Comisión Europea (Europa está sufriendo las consecuencias de la crisis financiera internacional, lo que le lleva a cuestionar la suficiencia del marco comunitario en materia de auditoría de cuentas), publicando en el año 2010 el Libro Verde *Políticas de auditoría: lecciones de la crisis* (**UE,**

2010). Este documento muestra de manera clara la intención de la Comisión Europea de asumir el liderazgo en materia de auditoría en el ámbito internacional y señala que una auditoría sólida es un factor clave para recuperar la confianza en el mercado y que las auditorías, junto con la supervisión y el gobierno corporativo, deberían contribuir a la estabilidad financiera, ya que aportan garantías sobre la veracidad de la solidez financiera de todas las empresas.

El fondo del Libro Verde está claramente relacionado con la crisis financiera, y parece ser una declaración de intención política respecto a la profesión auditora, girando este documento sobre tres ideas fundamentales, el mercado de la auditoría, la regulación de la auditoría y el juicio del auditor. El Libro Verde denota que los auditores ejercen “una función social y de interés público, absolutamente fundamental en un sistema económico y político democrático”.

Dada la importancia que recobra la labor del auditor en estos tiempos de crisis y así lo resalta el Libro Verde, consideramos de interés recordar la principal normativa reguladora existente en España así como sus sucesivas adaptaciones para alcanzar la armonización en el ejercicio de la actividad auditora a nivel europeo, tanto acerca de la profesión de auditoría como respecto a los informes que emiten y en especial sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento.

La actividad de la auditoría en España se regula por primera vez a través de la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas que incorporó a nuestro Ordenamiento jurídico la VIII Directiva de 1984. A partir de ahí tuvieron lugar una serie de cambios en el entorno económico y financiero, dando lugar a un proceso de reformas que hacen imprescindible la sucesiva emisión de nuevas Directivas (Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2006) hasta llegar al momento actual. Con la incorporación de España a la Unión Europea surge la necesidad de una nueva adaptación de la legislación interna

española a la normativa comunitaria, modificándose la Ley 19/1988, de 12 de julio a través de la aprobación de la vigente Ley 12/2010, de 30 de junio, de Auditoría de Cuentas.

Uno de los objetivos que se exigen para alcanzar la armonización en el ejercicio de la auditoría en el ámbito de la Unión Europea, es la aplicación de un mismo grupo de normas que constituyan el referente a escala internacional. Estas son las Normas Internacionales de auditoría (NIA) emitidas por la Federación internacional de Contadores (IFAC) que han sido tenidas en cuenta conjuntamente con la nueva redacción de la Ley 12/2010, para elaborar y aprobar en el año 2010 una modificación de la sección 3ª de las Normas Técnicas de Auditoría sobre Informes del año 1991. Estas modificaciones son aplicables a los trabajos de auditoría emitidos a partir del 1 de enero de 2011.

Siguiendo la nueva VIII Directiva, la Comisión Europea solicita a los estados miembros la traducción de las NIA a las lenguas oficiales de cada estado miembro. En España, como resultado de esta adaptación, se publican las nuevas Normas Técnicas de Auditoría por Resolución de 15 de octubre de 2013 del ICAC, entrando en vigor para los trabajos de auditoría realizados a partir del 1 de enero de 2014.

Dado el momento actual de crisis que está sufriendo el sector empresarial, una de las incertidumbres más frecuentes con que se pueden encontrar los auditores es por dudas sobre la continuidad de la empresa. En el momento actual resulta necesario modificar la Norma Técnica de Auditoría sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento vigente en España desde el año 1993, adaptándola al tratamiento que se da en las NIA a las circunstancias constitutivas de incertidumbres que puedan afectar al principio de empresa en funcionamiento, concretamente la NIA 570 "Going Concern" y que será el criterio que regirá en la misma NIA-ES "Empresa en funcionamiento". Por Resolución de 20 de diciembre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, se publica la

modificación de la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento, que entrará en vigor también para los trabajos de auditoría realizados a partir del 1 de enero de 2014.

Las motivaciones que nos llevan a realizar esta tesis son fundamentalmente dos. Por un lado, dado que existen pocos estudios tanto en España (**Mareque, López-Corrales y Pedrosa, 2011 y Mareque et al., 2012**) como a nivel internacional (**Cheffers et al., 2010; Feldmann y Read, 2010; Carson et al., 2011; Xu et al., 2011 y 2013; Tsipouridou y Spathis, 2014; Geiger et al., 2014**) que examinen los informes de auditoría desde el inicio de la crisis financiera actual, pretendemos contribuir a la literatura con un estudio nuevo que examine los informes de auditoría desde el inicio de la crisis (como ya hemos comentado existen pocos estudios al respecto). Por otro lado, aunque son muchos los trabajos existentes sobre el estudio de la opinión por principio de empresa en funcionamiento a nivel internacional (fundamentalmente en Estados Unidos), sin embargo, apenas existen trabajos en España que estudien la opinión por principio de empresa en funcionamiento, destacando a **Gonzalo y Guiral (1998), Ruíz-Barbadillo et al. (2004), Guiral et al. (2007) y Arnedo et al. (2012)**. Además, en los distintos países, los referidos estudios se realizan para empresas que cotizan en el mercado de valores, dado que esta información es fácilmente accesible y no tiene coste alguno para el usuario. A nivel internacional, apenas existen estudios ni en Estados Unidos ni en otros países sobre empresas no cotizadas. Tal como explican **Carson et al. (2012, p. 68)**: "todos los estudios de Estados Unidos se basan en datos sobre empresas que cotizan en bolsa. No encontramos estudios sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento realizados en empresas privadas de Estados Unidos. Además, varios estudios se basan en los datos contenidos en las bases de datos de Compustat y CRSP para los análisis (**DeFond et al., 2002; Feldmann y Lee 2010**). La dependencia sobre estas bases de datos que incluyen sólo a las grandes empresas que cotizan sería,

por definición, excluir a las empresas más pequeñas de los análisis. En consecuencia, las conclusiones extraídas de los estudios empíricos en los EE.UU. pueden ser más aplicables a las empresas públicas de mayor tamaño que a las empresas públicas más pequeñas". En definitiva, hacen falta estudios que analicen los informes de auditoría de las pequeñas y medianas empresas, pues son una parte muy importante del tejido empresarial de los países, sobre todo en España, representando en nuestro país el 99,88% de las empresas **(Ministerio de Industria, Energía y Turismo, 2012)**.

En el caso de España, los trabajos existentes sobre empresas no cotizadas **(Alcarria, 1997; López-Corrales, 1997; López-Díaz et al., 1997; Medina et al., 1997; Hernández y Vidal, 1998; González-Bravo y Martín, 1999; López-Díaz et al., 2000; Caso et al., 2003; Mareque y López-Corrales, 2007 y Mareque, 2010)**, estudian los informes de auditoría y los distintos tipos de opinión pero no hacen un estudio concreto de la opinión por principio de empresa en funcionamiento y, además, contienen un problema añadido, la muestra utilizada no es representativa de todo el territorio español, sino que se analizan determinadas partes del territorio (regiones o provincias). Esto representa una clara limitación a la hora de interpretar sus resultados, pues no pueden ser extrapolables a nivel nacional. Por todo lo comentado, pretendemos hacer también una nueva aportación a los trabajos de auditoría españoles previos al nuestro, resaltando el interés que conlleva nuestro estudio por su aplicación sobre los informes de auditoría de empresas no cotizadas y de todo el ámbito nacional, no sólo representativas de provincias o regiones como se ha hecho hasta el momento.

El objetivo de nuestro trabajo es múltiple. En primer lugar, como objetivo principal, pretendemos comprobar si existe una mayor propensión de los auditores a emitir opiniones por gestión continuada en un período de crisis financiera comparándolo con el período anterior a la crisis (nos centramos especialmente en los informes de auditoría de empresas que presentan problemas financieros) y si la

reacción de las firmas auditoras es distinta según sean grandes firmas o no. Este objetivo conlleva la estimación de un modelo estadístico que nos permita contrastar unas hipótesis formuladas a tal efecto. Para ello tenemos en cuenta una serie de variables relacionadas, por un lado, con las características financieras y del entorno económico de las empresas estudiadas y, por otro lado, con las características de la firma auditora y del propio informe de auditoría emitido por esta. Esto nos lleva a plantear como segundo objetivo, no menos importante que el anterior, la obtención de un modelo que aporte evidencia empírica sobre la probabilidad de que una empresa reciba de su auditor una opinión por principio de empresa en funcionamiento, tratándose de empresas españolas que no cotizan en bolsa, con problemas financieros y en un entorno de crisis. La utilidad del modelo sería principalmente para los reguladores de la auditoría como mecanismo de vigilancia del trabajo desarrollado por el auditor, pero también para el propio auditor como mecanismo en el proceso de toma de decisiones que le ayude a formar y emitir su opinión tras la evaluación de la evidencia sobre los estados financieros de las empresas auditadas. El tercer objetivo que pretendemos conseguir, es analizar el impacto que la crisis financiera actual tiene sobre los informes de auditoría de cuentas anuales emitidos por las distintas firmas auditoras. Mediante un análisis descriptivo, pretendemos conocer la frecuencia de opiniones por principio de empresa en funcionamiento a lo largo de los 5 años estudiados (2006-2010), el auditor o sociedad de auditoría que lo emite, la opinión de auditoría recibida el año anterior, si hubo o no cambio de auditor, si la empresa auditada tuvo o no pérdidas los dos últimos años o el sector de actividad que más sufre la crisis. También estudiamos algunos estadísticos descriptivos para conocer la media o la dispersión que presentan ciertas variables cuantitativas y que pueden influir en la opinión, como la probabilidad de quiebra de la empresa, el retraso en la emisión del informe por parte del auditor, el tamaño de la empresa auditada y los honorarios percibidos por el auditor por sus servicios. Como último objetivo, queremos comprobar mediante un análisis breve a través de la lectura de los 118 informes con opinión

por principio de empresa en funcionamiento, si la crisis financiera aparece reflejada de manera expresa en el informe de auditoría como uno de los motivos o factores causantes de los problemas de continuidad de las empresas y, si los párrafos son lo suficientemente claros en su redacción o por el contrario manifiestan deficiencias que puedan presentar dificultades de comprensión para los usuarios de la información.

La muestra utilizada es de un total de 1.121 empresas españolas no cotizadas obligadas a auditarse, todas ellas con problemas financieros, durante el período 2006-2010, de las que se han analizado sus informes de auditoría y algunos datos económicos y financieros estimados imprescindibles para nuestro estudio, extraídos de sus cuentas anuales. La muestra es representativa de los distintos sectores de actividad, con la única excepción del sector financiero, es decir, se han excluido del análisis las entidades financieras. Para identificar dentro de la población las empresas que presentan problemas financieros, hemos tenido en cuenta una serie de indicadores a través de variables utilizadas en estudios previos, de tal manera que, las empresas que cumplen alguno de esos indicadores, presentan más probabilidad de tener problemas para continuar su gestión. A su vez, hemos considerado también la posibilidad de que, junto con estos factores causantes de la duda sobre la continuidad, existan otros factores que, por el contrario, reducen o mitigan dicha probabilidad, eliminando de la población las empresas con estas causas mitigantes.

Tanto los informes de auditoría como las cuentas anuales, nos han sido facilitados por el servicio de información al apoyo empresarial (ARDÁN) del Consorcio de la Zona Franca de Vigo, el cual cuenta con una amplia base de información económico-financiera de empresas de todas las comunidades autónomas de nuestro país.

Una vez elaborada la base de datos procedemos, en primer lugar, al estudio descriptivo del impacto de la crisis en los informes de auditoría en relación al tipo de auditor que lo emite, tipo de opinión, sector de actividad al que pertenece la empresa, año de emisión del informe y cambio de auditor. En segundo lugar, hacemos un análisis multivariante centrándonos en comprobar si la crisis financiera aumenta la propensión de los auditores a emitir opiniones por principio de empresa en funcionamiento en un periodo de crisis comparado con el periodo anterior a la crisis y si las distintas firmas auditoras reaccionan en periodos de crisis de diferente manera que en periodos sin crisis, según sean grandes firmas o no. Para probar lo expuesto, formulamos dos hipótesis que son contrastadas mediante la estimación de dos modelos estadísticos a través de un análisis de regresión logística binomial. En cada uno de los modelos estadísticos creados, tomamos como variable respuesta la opinión por principio de empresa en funcionamiento y como variables independientes, una variable de interés y unas variables de control. La variable de interés está relacionada con los años de crisis y pre crisis. Las variables de control están relacionadas, por una parte, con las características del auditor y, por otra parte, con las características propias de las empresas, bien indicativas de la actividad que realizan o de la situación financiera en la que se encuentran.

De los resultados obtenidos en nuestra investigación, podemos afirmar que la crisis que azota a las empresas españolas no pasa desapercibida para los profesionales de la auditoría. Nuestra investigación revela que a medida que se acentúa la crisis en España en los años 2008, 2009 y 2010, la proporción de informes que incluyen referencias a problemas de empresa en funcionamiento, se incrementa respecto al ejercicio 2006 y 2007, años en los que la crisis financiera no se había manifestado en nuestro país. Si bien la mayoría de sectores de la economía española soportan una importante crisis, son el inmobiliario y constructor los más afectados. Por otra parte, no se aprecian diferencias significativas en el porcentaje de informes emitidos con opinión por principio de empresa en

funcionamiento antes del inicio de la crisis (años 2006-2007) y durante la crisis (2008-2010) en función de la firma de auditoría que lo emite, es decir, una Big 4 o una no-Big 4. Además, el auditor, a la hora de mencionar los problemas por empresa en funcionamiento en el informe, opta en los cuatro primeros años (2006-2009) por incluirlos a través de un párrafo de salvedades, en cambio, en el ejercicio 2010 lo hace a través de un párrafo de énfasis como consecuencia del cambio de normativa. De los resultados de la estimación del modelo planteado, obtenemos evidencia empírica de que la probabilidad media de una empresa de recibir una opinión por principio de empresa en funcionamiento frente a la probabilidad de que reciba otro tipo de opinión dependerá fundamentalmente del año de crisis o previo a la crisis en que se emite el informe, del índice de probabilidad de quiebra que presente la empresa estudiada, de si la opinión recibida el año anterior fue favorable o con salvedades y de si la empresa tuvo o no pérdidas los dos últimos años. Cada una de estas variables influyentes en la opinión presentan unos coeficientes, de los que el de mayor peso específico en la ecuación del modelo es el de la variable indicativa del índice de probabilidad de fracaso o quiebra que presente la empresa.

Este trabajo se estructura, partiendo de esta introducción, en cinco capítulos. En el **capítulo I** hacemos una revisión en tres aspectos o líneas. En un primer epígrafe, dado que nuestro estudio se centra en el impacto que la crisis actual provoca en los informes de auditoría, recogemos las principales iniciativas surgidas en materia de auditoría en tiempos de crisis. En un segundo epígrafe, realizamos una revisión de la normativa reguladora de la auditoría en España, centrándonos especialmente en la evolución de la normativa sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento y sus principales modificaciones actuales para su adaptación a la normativa internacional. En el último epígrafe, hacemos una especial referencia a la revisión de la literatura existente sobre la opinión por problemas de continuidad y sobre la crisis financiera en los informes. Un primer

apartado, lo dedicamos a la revisión de los trabajos sobre la opinión en general en los informes de empresas españolas, por un lado, de las que cotizan en bolsa y, por otro lado, de las que no cotizan. En un segundo apartado, hacemos una revisión sobre las principales aportaciones encontradas en relación a la opinión por problemas de gestión continuada, tanto a nivel teórico, como a nivel empírico. El tercer apartado, lo destacamos de una manera especial, por dedicarlo a la revisión de muchos de los estudios previos sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento que existen en otros países distintos al nuestro (fundamentalmente hemos encontrado trabajos en Estados Unidos, Australia, Reino Unido, Bélgica, Alemania, Suecia y Grecia). Para finalizar, en el último apartado, revisamos los trabajos tanto nacionales como internacionales que plasman la crisis financiera a través de los informes de auditoría, principal motivación del estudio.

En el **capítulo II** comenzamos justificando y describiendo las hipótesis que queremos contrastar en nuestro análisis. Explicamos la metodología utilizada al respecto, consistente en el diseño de unos modelos de principio de empresa en funcionamiento mediante una serie de variables independientes relacionadas con la emisión de este tipo de opinión. Por último, hacemos referencia al procedimiento de selección de la muestra, indicando las características de las empresas que conforman la población objeto de estudio, su clasificación por sectores de actividad y, el método de muestreo utilizado y de la obtención de los datos a partir de los cuales desarrollamos nuestro análisis empírico en los dos capítulos siguientes.

El análisis descriptivo y univariante se recoge en el **capítulo III**. A través de una serie de epígrafes, reflejamos en primer lugar, la tendencia de la opinión por principio de empresa en funcionamiento para el período 2006-2010. En segundo lugar, analizamos la opinión teniendo en cuenta otras características cualitativas relacionadas con ella, así como los estadísticos descriptivos que caracterizan los datos de la muestra correspondientes a las variables cuantitativas que consideramos ejercen alguna influencia sobre la opinión. Realizamos también

un estudio previo de la relación de asociación entre algunas de las variables independientes que intervienen en los modelos, así como entre estas y la variable dependiente. Por último, en el tercer epígrafe del capítulo describimos algunos aspectos críticos de los párrafos por continuidad encontrados en nuestro análisis.

En el **capítulo IV** procedemos al análisis multivariante, estimando los modelos estadísticos descritos en la metodología, contrastando de esta manera cada una de las hipótesis planteadas y comprobando que variables tienen significación estadística en ambos modelos.

El **capítulo V** contiene una serie de pruebas adicionales para analizar la sensibilidad y confirmar la robustez de los resultados analizados en el capítulo anterior. Este análisis de sensibilidad se realiza teniendo en cuenta una serie de factores que pueden afectar a las conclusiones obtenidas, como la composición de la muestra tomada para la realización del estudio, la forma de cálculo de algunas variables, la forma de especificación de otras variables, el período de transición de la crisis financiera y el cambio en las condiciones económicas de las empresas.

Por último, cerramos nuestra tesis con las conclusiones principales, añadimos dos anexos y finalmente detallamos las referencias bibliográficas, legislación y páginas web utilizadas para el desarrollo del trabajo.

**CAPÍTULO I. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y DE LA
NORMATIVA REGULADORA DE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO
DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO EN TIEMPOS DE CRISIS**

1.1 INTRODUCCIÓN

En la introducción de esta tesis hemos hecho hincapié sobre la importancia e interés que despiertan en la actualidad los informes de auditoría. Este interés viene provocado por las dificultades por las que atraviesan las empresas como consecuencia de la crisis financiera mundial. Resaltamos también, que estos informes son el medio a través del cual, el auditor, pondrá en conocimiento de los distintos usuarios de la información los problemas financieros a los que se enfrentan las empresas, informando, en su caso, sobre la capacidad de la empresa para continuar como negocio en marcha. Por ello, surgen iniciativas en materia de auditoría, tanto como consecuencia de la crisis, como sobre el papel que juegan los auditores a la hora de alertar, evaluar e informar sobre la capacidad de una empresa para continuar en funcionamiento.

Este capítulo lo dividimos en tres epígrafes. El primero está relacionado con las iniciativas europeas e internacionales que surgen en materia de auditoría de cuentas como consecuencia de la crisis financiera actual; en el segundo epígrafe exponemos brevemente la regulación existente sobre auditoría en España, centrándonos en las principales modificaciones en nuestro país de la norma técnica sobre opinión por principio de empresa en funcionamiento, tras la adaptación a las Normas Internacionales de Auditoría; en el tercer epígrafe, hacemos una revisión de la literatura existente sobre los principales estudios españoles y extranjeros relacionados con la opinión de auditoría por principio de empresa en funcionamiento, en primer lugar sobre empresas españolas cotizadas, en segundo lugar sobre empresas españolas no cotizadas y, en tercer lugar, fuera de España. Por último, revisamos los trabajos que reflejan la incidencia de la crisis financiera en los informes, tanto a nivel nacional como internacional.

1.2 PRINCIPALES INICIATIVAS INTERNACIONALES EN MATERIA DE AUDITORÍA EN TIEMPOS DE CRISIS

Antes de relacionar las principales iniciativas que han surgido en materia de auditoría como consecuencia de la crisis financiera actual, consideramos imprescindible comenzar haciendo una breve referencia a los principales organismos emisores de las normas de auditoría a nivel internacional y europeo.

1.2.1 Organismos internacionales emisores de normas de auditoría

1- El *American Institute of Certified Public accountants, AICPA* (Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados), fue el primer organismo que publicó normas de auditoría, concretamente en el año 1948. Este organismo publicó las Normas de Auditoría generalmente aceptadas (*generally accepted auditing Standard*) remontando su origen al año 1917 en el que su antecesor, el *American Institute of Accountants* emitió un memorandum sobre auditorías de balances. Estas primeras Normas de Auditoría generalmente aceptadas se dividían en tres grandes grupos:

- Normas generales
- Normas sobre ejecución del trabajo de auditoría
- Normas para la elaboración de informes

2- El *Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB* (Consejo de Supervisión de Cuentas de Empresas Públicas) creado en el año 2002 en los Estados Unidos por la ley Sarbanes-Oxley. Este organismo puede emitir normas de auditoría que han de ser posteriormente aprobadas por la Securities Exchange Commission, SEC. A partir del 14 de mayo de 2004, los informes de auditoría sobre los estados financieros de las empresas públicas, emitidos en los Estados Unidos de América, dejan de hacer referencia a las "Normas de auditoría generalmente aceptadas" y pasan a hacer referencia a las "Normas de auditoría del PCAOB".

3- La *Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers, UEC* (Union Europea de Expertos Contables Económicos y Financieros) el cual es un

organismo representativo de la profesión contable a nivel europeo y que existió desde 1951 a 1986. Hasta finales de este mismo año fueron publicadas por la UEC un total de 20 normas de auditoría (auditing statements, AS) entre las que se encuentra la AS 8 “*The audit Report*”, emitida en el mes de mayo de 1981. España formó parte de la UEC a través de su Instituto de Censores Jurados de Cuentas.

4- La *Internacional Federation of Accountants, IFAC* (Federación Internacional de Contadores), creada el 7 de octubre de 1977 como un organismo que representa la profesión contable a nivel mundial. Para poder emitir y desarrollar normas sobre prácticas de auditoría generalmente aceptadas y sobre la forma y el contenido de los informes de auditoría, se creó por la IFAC una comisión permanente denominada *Internacional Auditing Practices Committee (IPAC)*, sustituido en abril de 2002 por el *Internacional Auditing and Assurance Standard Board (IAASB)*. Es en enero de 1980 cuando se publica la primera norma de auditoría de la IFAC. Las primeras normas internacionales de auditoría (ISA-NIA) se denominaban *Internacional Auditing Guidelines*, hasta que en febrero de 2009 se aprobó el *Clarity Project*, elaborado por el IAASB dando lugar a las ISA y a las ISQC clarificadas que sustituyen a todas las ISA y a las ISQC anteriores. Hay que resaltar que las ISA son para la Unión europea muy importantes a partir de la publicación de la nueva VIII Directiva¹. Tal es la importancia que la Comisión Europea creó a finales del año 2005, como primer paso para la adopción por la Unión Europea de las ISA clarificadas, el *European Group of Auditor’s Oversight Bodies (EAOB)*,

¹ El proceso de armonización de la auditoría en Europa, se inició en el año 1984 con la publicación de la VIII Directiva 84/253/CEE, de 10 de abril de 1984, del Consejo, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de documentos contables (UE, 1984). Surge como fruto de los cambios acaecidos en el entorno económico y financiero (incremento de la globalización e internacionalización) y consecuencia de la necesidad de una mayor armonización de la auditoría de la Unión Europea. Este proceso de reforma continuó su andadura dando lugar en el año 2006 a la aprobación y publicación de una nueva VIII Directiva (Directiva 2006/43/CE; UE, 2006), relativa a la auditoría legal de la cuentas anuales y consolidadas. Esta nueva VIII Directiva supuso un importante paso para alcanzar una mayor armonización entre los países de la UE y cuyo objetivo fue la exigencia de aplicación de un mismo grupo de normas de auditoría para todos los países miembros, siendo éstas normas las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) emitidas por la IFAC (International Federation of Accountants). Las Normas Internacionales de Auditoría 570 “*Going Concern*”, 700 “*Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements*”, 705 “*Modifications to the Opinion in the Independent Auditor’s Report*” y 706 “*Emphasis of Matter Paragraphs and Other Matter Paragraphs in the Independent Auditor’s Report*”, constituyen el referente a escala internacional de la normativa reguladora de la actuación del auditor en relación con la emisión del informe de auditoría.

atribuyéndole como una de las funciones que debe acometer la de homologar las ISA. De esta forma se pretende conseguir la adopción por la Unión Europea de dichas normas con la finalidad de una mejora sustancial en la realización de las auditorías por parte de los 28 Estados-miembros que componen la Unión.

1.2.2 Iniciativas en materia de auditoría como consecuencia de la crisis

En la actualidad Europa está sufriendo las consecuencias de la crisis financiera internacional, lo que le lleva a cuestionar la suficiencia del marco comunitario en materia de auditoría de cuentas. Una de las principales iniciativas parte de la Comisión Europea, publicando en el año 2010 el Libro Verde *Políticas de auditoría: lecciones de la crisis (UE, 2010)*. Este documento muestra de manera clara la intención de la Comisión Europea de asumir el liderazgo en materia de auditoría en el ámbito internacional y señala que una auditoría sólida es un factor clave para recuperar la confianza en el mercado y que las auditorías, junto con la supervisión y el gobierno corporativo, deberían contribuir a la estabilidad financiera, ya que aportan garantías sobre la veracidad de la solidez financiera de todas las empresas.

El fondo del Libro Verde está claramente relacionado con la crisis financiera, y parece ser una declaración de intención política respecto a la profesión auditora, girando este documento sobre tres ideas fundamentales, el mercado de la auditoría, la regulación de la auditoría y el juicio del auditor. El Libro Verde denota que los auditores ejercen “una función social y de interés público, absolutamente fundamental en un sistema económico y político democrático”.

Las propuestas iniciales de la consulta presentada por la Comisión Europea en el Libro Verde *Políticas de auditoría: lecciones de la crisis*, han sido objeto de algunos cambios tras su tramitación, en los que se tratan cuestiones relevantes, como es el papel fundamental que juega la independencia del auditor, consideraciones sobre su nombramiento, rotación, honorarios, prestación de

servicios distintos de auditoría por parte de las sociedades de auditoría o la estructura del mercado de auditoría, aplicación de las NIAs (Normas Internacionales de Auditoría), además de la importancia de los informes de auditoría como instrumento de comunicación de los auditores a las partes interesadas.

El interés en averiguar cómo afectan las políticas de auditoría en tiempos de crisis a los informes de auditoría conlleva, entre otras, una pregunta que consideramos interesante resaltar y que ha sido planteada en la consulta relativa al contenido de los informes, concretamente sobre la opinión del auditor, ¿habría que replantear la percepción negativa que se atribuye a las salvedades de los informes de auditoría?, en caso afirmativo, ¿de qué manera?. Dado que el auditor expresa una opinión sobre la fidelidad de los estados financieros y no sobre los resultados, ni siquiera sobre la calidad de esos estados financieros, es por ello que el auditor no clasifica a los clientes auditados por categorías, sopesando el Libro Verde si la información sobre riesgos potenciales, la evolución del sector, riesgos sobre materias primas y tipos de cambio, etc. que se incluyen o adjuntan al informe de auditoría, pueden tener más utilidad para las partes interesadas. En nuestra opinión, de acuerdo con la respuesta del Consejo General del Colegios de Economistas de España- Registro de Economistas Auditores (**CGCEE- REA, 2010**) al Libro verde, creemos que las salvedades deben incluirse en el informe de auditoría siempre que resulten necesarias de acuerdo con las normas de auditoría, dando lugar a una opinión con “excepto por...”, al mismo tiempo que existen otros párrafos (de énfasis o de otras cuestiones) para recoger cuestiones relevantes para el auditor y que no afectan a la opinión.

Otras de las preguntas planteadas es la relativa al “escepticismo profesional” que deben ejercer los auditores con respecto a la entidad auditada: ¿Convendría reforzar el “escepticismo profesional”? ¿Cómo se podría lograr? Para la Comisión Europea este escepticismo puede ejercerse respecto a revelaciones clave de los estados financieros pero también podría dar lugar a un “párrafo de énfasis” en el

informe del auditor. En este sentido nos adherimos también a la respuesta del CGCEE REA-, no considerándolo necesario, ya que el "escepticismo profesional"² se encuentra considerado en las Normas de Auditoría, las cuales se basan en un enfoque de análisis de riesgos, que constituye un paradigma eficaz y eficiente en auditoría.

Todas las consultas planteadas en este Libro en los distintos aspectos de la auditoría, despiertan como ya hemos dicho un gran interés y preocupación a nivel internacional por lo que las respuestas no se han hecho esperar tanto por parte de organismos internacionales como de los distintos sectores interesados de diferentes países. Podemos destacar la emisión de respuestas por el Dictamen del Comité Económico y Social Europeo (**CESE, 2011**), así como las consultas para mejorar los informes de auditoría emitidas por el International Auditing and Assurance Standards Board (**IAASB, 2011**) y el Public Company Accounting Oversight Board (**PCAOB, 2011a, 2011b**).

La Comisión Europea recibió respuestas a sus consultas efectuadas a través de 38 preguntas en el Libro Verde, siendo un total de casi 700 respuestas (688) de todos los sectores interesados en la materia. De ellas, 599 provinieron de Estados miembros y casi 2/3 (430), de Alemania, Reino Unido, Francia y España; 20 respuestas se recibieron de Estados Unidos y casi 30 de terceros países. Se recibieron 410 respuestas de auditores; de las compañías (*preparers*), 145; de las autoridades públicas, 57; del mundo académico, 28, y de los usuarios, 22. Analizando las respuestas enviadas por los auditores, se pone de manifiesto el interés mostrado por las pequeñas y medianas sociedades de auditoría (286 respuestas de auditores individuales y pequeñas firmas de auditoría y 23 de sociedades medianas), correspondiendo el resto, hasta 410 respuestas, a

² En el artículo 15 de la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público, se define qué se entiende por escepticismo profesional: "actitud que implica mantener una mente inquisitiva y alerta ante cualquier circunstancia que pueda apuntar a una posible incorrección debida a error o fraude, y examinar críticamente la evidencia de auditoría".

asociaciones profesionales (94) y a las Big Four (**Manzano A. y Martín P., 2012, p. 30**).

Las modificaciones planteadas sobre las propuestas iniciales del Libro Verde se plasman mediante la emisión por parte de la Comisión Europea de un Informe y de dos nuevas Propuestas:

a) *En primer lugar*, el Informe *Políticas de auditoría: lecciones de la crisis* emitido por el Parlamento Europeo, aprobado el 13 de septiembre de 2011 (**UE, 2011a**), subraya, en el tema de los informes de auditoría, la importancia que estos tienen para terceros interesados (inversores, prestamistas, clientes o proveedores) y señala que los informes de auditoría deben ser breves³, con conclusiones claras y concisas, no debiéndose eliminar la posible incorporación de salvedades en los informes de auditoría, ya que las mismas contribuyen a la calidad de la información financiera. Además, los informes de auditoría de las instituciones financieras, deberían incluir unos requisitos de divulgación más precisos para la valoración de los activos menos líquidos, con objeto de permitir la comparación de las valoraciones de instrumentos financieros entre instituciones. Tanto el Libro Verde como la Resolución del Parlamento, señalan que el auditor debe ofrecer “garantías razonables” de que los estados financieros en su conjunto no incluyan incorrecciones significativas, debidas a fraude o error. La garantía razonable sirve para confirmar que los estados financieros se han elaborado de conformidad con el marco normativo de información financiera. En este punto conviene precisar que la crisis bancaria ha puesto de manifiesto que las opiniones de auditoría deben centrarse en “la sustancia antes que en la forma”, tal como señalan las Normas Internacionales de Información Financiera (**García-Benau et al., 2013, p. 235**).

³ En la VI Jornada ASEPUC de Auditoría celebrada en Madrid el 1 de diciembre de 2014, organizada por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España y la Asociación Española de Profesores Universitarios de Contabilidad,, se comenta y se plantea como propuesta la necesidad (en contraposición a este informe del Parlamento Europeo) que los informes de auditoría deben de ser más largos y más explicativos que los actuales.

b) *En segundo lugar*, tras la Consulta planteada en el Libro Verde, el 30 de noviembre de 2011 fue presentada por la Comisión Europea una Propuesta de modificación de la VIII Directiva **(UE, 2011b)** relativa a la auditoría legal y una Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo **(UE, 2011c)** sobre los requisitos específicos de la auditoría legal de las entidades de interés público⁴. Con la modificación propuesta se pretende que la VIII Directiva modificada coexista con el nuevo Reglamento estableciéndose de forma clara la articulación de ambos documentos, de tal manera que la Directiva es aplicable a la auditoría de las entidades que no son de interés público y para la auditoría de las entidades de interés público se aplicará en ciertos aspectos la mencionada Directiva modificada, completándose con lo regulado en el Reglamento en otros aspectos, entre ellos el contenido de los informes de auditoría de dichas entidades.

Actualmente (en el momento de finalización de esta tesis) ambas propuestas, la de modificación de la VIII Directiva y la de Reglamento sobre los requisitos específicos de la auditoría legal de las entidades de interés público, han sido objeto de debate por los Estados miembros en el seno del Consejo. Posteriormente han sido también sometidas a debate en el Parlamento Europeo. El resultado es la aprobación:

- 1- En un caso, de la Directiva 2014/56/UE del parlamento europeo y del consejo de 16 de abril de 2014 por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas **(UE, 2014a)**.

⁴Artículo 3 de la Propuesta de Reglamento: a los efectos del presente Reglamento se aplicarán las definiciones establecidas en el artículo 2 de la Directiva 2006/43/CE.

El artículo 2 de la Directiva 2006/43/CE define las entidades de interés público como: entidades sometidas a la legislación de un Estado miembro y cuyos valores sean negociables en un mercado regulado de cualquier Estado miembro en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE, entidades de crédito tal como se definen en el artículo 1, apartado 1, de la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (1), y empresas de seguros en el sentido del artículo 2, apartado 1, de la Directiva 91/674/CEE. Los Estados miembros podrán designar a otras entidades como entidades de interés público, por ejemplo, aquellas que sean de importancia pública significativa por la naturaleza de su actividad empresarial, su tamaño o su número de empleados.

2- En otro caso, del Reglamento 537/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público **(UE, 2014b)**.

En el plazo máximo de dos años desde la entrada en vigor de estas dos nuevas normativas, los Estados Miembros adoptarán y publicarán las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en las mismas.

Estamos, por lo tanto, ante un largo proceso de reforma cuyo resultado final puede diferir del actualmente presentado, al igual que el panorama que puede resultar en la actividad europea de la auditoría cuando se adopten por los Estados miembros dichas disposiciones. Las medidas tomadas en su conjunto contribuirán a la estabilidad financiera al garantizar la veracidad de la información financiera mediante la realización de auditorías sólidas y la emisión de informes de auditoría significativos. Una mejor auditoría y unos informes de auditoría más informativos aumentarán la confianza en los mercados, además de transmitir a las partes interesadas los posibles problemas referidos a entidades concretas. Los beneficiarios directos de tal confianza no serán únicamente los inversores y acreedores, sino también las propias empresas **(Manzano A. y Martín P., 2012)**.

La actual crisis financiera mundial ha dado lugar a un aumento significativo de los fracasos empresariales y ha generado un interés renovado en los informes de auditoría para aquellos clientes con problemas de continuidad. Los temas que más preocupan están relacionados con los problemas de liquidez y crédito iniciados a partir de los años 2007-2008, y con el papel que juegan los auditores a la hora de alertar sobre estos problemas. Estas cuestiones han suscitado una serie de consultas a los reguladores sobre la eficacia de la auditoría a nivel internacional (véase **UE, 2010; UE, 2011; House of Lords, 2011; Sharman Inquiry, 2011**) con un especial interés sobre la capacidad del auditor de evaluar e informar sobre la capacidad de una empresa para continuar en funcionamiento.

Por otra parte, la cuestión a menudo contenciosa de la responsabilidad del auditor de informar sobre la capacidad de una empresa para continuar como negocio en marcha, se ha puesto también de relieve con la reciente “Crisis Financiera Global”. De ahí que, tal como indican **Geiger et al. (2014)**, “la responsabilidad de los informes de auditoría con respecto a un cliente con problemas financieros ha recibido una renovada atención por parte de los emisores de normas tanto de los Estados Unidos como de la Comunidad Internacional” (p. 59).

Destacamos como principales normas y recomendaciones emitidas al respecto, teniendo en cuenta el órgano que las emite, las recogidas en la figura 1.1:

Figura 1.1: Principales normas y recomendaciones internacionales sobre principio de empresa en funcionamiento en función del órgano que la emite

Public Company Accounting Oversight Board	International Auditing and Assurance Standards Board	Financial Reporting Council	Financial Accounting Standards Board
Standing Advisory Group Meeting: Panel Discussion—Going Concern. (PCAOB, 2009) Concept Release on Possible revisions to PCAOB Standards Related to reports on audited Financial Statements. (PCAOB, 2011a) Standing Advisory Group Meeting. November 9. Washington. (PCAOB, 2011b)	Going Concern (Revised). International Standard on Auditing (ISA) 570. (IAASB, 2009a) Improving the Auditor’s Report. Invitation to Comment. New York. (IAASB, 2012)	Implementing the Recommendations of the Sharman Panel: Revised Guidance on Going Concern and Revised International Standards on Auditing (UK and Ireland). (FRC, 2013a)	Proposed Statement of Financial Accounting Standards, Going Concern. (FASB, 2008) Disclosures About Risks and Uncertainties and the Liquidation Basis of Accounting. (FASB, 2011) Minutes of the May 2, 2012 Board Meeting. (FASB, 2012) Proposed Accounting Standards Update, Presentation of Financial Statements (Topic 205): Disclosure of Uncertainties About an Entity’s Going Concern Presumption. (FASB, 2013)

Fuente: elaboración propia

1.3 REVISIÓN DE LA NORMATIVA SOBRE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO EN ESPAÑA

En este epígrafe, pretendemos recoger toda la normativa existente en España sobre la emisión de un informe de auditoría para una empresa que presenta problemas de continuidad. Ello nos exige hacer previamente una exposición de la evolución de la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en nuestro país.

1.3.1 Evolución de la normativa reguladora de la auditoría en España

Aunque en la mayoría de los países el servicio de auditoría era considerado tradicionalmente como algo absolutamente habitual y necesario (**López-Corrales, 1998, p.13**), la actividad de auditoría en España alcanza tardíamente un importante desarrollo en la década de los años setenta. Aunque en esas fechas no existían todavía, de manera concreta, referencias legales sobre la auditoría obligatoria en nuestro país, la situación cambia con la entrada de España en la Unión Europea y su sometimiento al proceso de adaptación de la legislación española a las Directivas de la U.E., regulándose por primera vez la actividad de auditoría en España a través de la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas que incorporó a nuestro Ordenamiento jurídico la VIII Directiva de 1984. Posteriormente se publicó el Reglamento que desarrolla la mencionada Ley, aprobado por R.D. 1936/1990, de 20 de diciembre. Pero desde la entrada en vigor de la VIII Directiva tuvieron lugar una serie de cambios en el entorno económico y financiero que condujeron e hicieron imprescindible un proceso de reforma en materia de supervisión pública, dando lugar a la aprobación y publicación de una nueva VIII Directiva, la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2006⁵, la cual supone un importante paso para alcanzar una

⁵ Esta Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, establece en su artículo 26 que "los Estados-miembros deben exigir que los auditores y las firmas de auditoría realicen auditorías de acuerdo con las normas internacionales de auditoría aprobadas por la Comisión en los términos del número 2 del artículo 48".

mayor armonización de los requisitos que se exigen para el ejercicio de la actividad de auditoría en el ámbito de la Unión Europea, así como de los principios que deben regir el sistema de supervisión pública en dicho ámbito. Ello da lugar, como es lógico, a la necesidad de una nueva adaptación de la legislación interna española a la normativa comunitaria, modificándose la Ley 19/1988, de 12 de julio a través de la aprobación de la vigente Ley 12/2010, de 30 de junio, de Auditoría de Cuentas y del Reglamento⁶ que desarrolla el texto refundido de esta Ley.

En particular, en relación con el informe de auditoría de cuentas anuales, por ser éste el tema que nos compete, son las normas sobre informes contenidas en las Normas Técnicas de Auditoría las que debe tener presente el auditor en la preparación y emisión de su informe. Las primeras Normas Técnicas de Auditoría en España son las publicadas por Resolución de 19 de enero de 1991, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (**ICAC, 1991**). Las mencionadas normas son los principios y requisitos que debe observar necesariamente el auditor de cuentas en el desempeño de su función para expresar una opinión técnica responsable. A su vez, estas normas se clasifican en normas generales, normas sobre ejecución del trabajo y normas sobre informes (recogidas estas últimas en la sección 3 de las Normas Técnicas de Auditoría).

Uno de los objetivos que se exigen para alcanzar la armonización en el ejercicio de la auditoría en el ámbito de la Unión Europea es la aplicación de un mismo grupo de normas que constituyan el referente a escala internacional de la normativa reguladora de la actuación del auditor en relación con la emisión del informe de auditoría de cuentas. Estas son las Normas Internacionales de Auditoría (International Auditing Standards-IAS) emitidas por la Federación internacional de

⁶Real Decreto 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

contadores (“International Federation of Accountants” –IFAC-) ⁷ que han sido tenidas en cuenta conjuntamente con la nueva redacción de la Ley 12/2010, para elaborar y aprobar en el año 2010 una modificación de la sección 3 de las Normas Técnicas de Auditoría sobre Informes ⁸ (**ICAC, 2010**) y que es aplicable a los informes emitidos en España a partir del 1 de enero de 2011, en tanto la Unión Europea no adopte una norma común sobre el modelo de informe de auditoría aplicable a todos los países miembros.

Entre las modificaciones más relevantes de esta sección 3 de las Normas de Auditoría sobre Informes del año 2010 podemos destacar, en primer lugar, que al igual que en la antigua NTA, los tipos de opinión que determinarán el informe a emitir siguen siendo los mismos, es decir, la opinión puede ser favorable, con salvedades, desfavorable y denegada, y además, con independencia del tipo de opinión, el informe de auditoría podrá contener párrafos de énfasis y párrafos sobre otras cuestiones; en segundo lugar, podemos decir en términos generales que, las distintas opiniones a emitir en el informe son similares a la NTA anterior, siendo la gran novedad la desaparición de las incertidumbres como salvedad y por tanto su nuevo tratamiento e inclusión en los informes.; en tercer lugar, se han suprimido las menciones expresas y obligatorias por parte del auditor, relativas al cumplimiento del principio de uniformidad y a la existencia de incertidumbres que pudiesen afectar significativamente a las cuentas anuales; en cuarto lugar, se modifica el tratamiento del principio de uniformidad, dado que de acuerdo con las NIA se establece que un cambio significativo en los principios y normas contables no va a tener que reflejarse necesariamente en el párrafo de opinión del informe de

⁷700 “Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements” (Formación de la opinión y emisión del informe de auditoría sobre los estados financieros), 705 “Modifications to the Opinion in the Independent Auditor’s Report” (Opinión modificada en el informe emitido por un auditor independiente) y 706 “Emphasis of Matter Paragraphs and Other Matter Paragraphs in the Independent Auditor’s Report” (Párrafos de énfasis y párrafos sobre otras cuestiones en el informe emitido por un auditor independiente).

⁸ (**ICAC,2010**) Resolución de 21 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publica la modificación de la sección 3 de las Normas Técnicas de Auditoría, publicadas por Resolución de 19 de enero de 1991, relativa a las Normas Técnicas sobre Informes (BOE Nº 36, de 11 de febrero).

auditoría como ocurría hasta ahora, si no sólo cuando dicho cambio suponga un incumplimiento del marco normativo de información financiera.; por último, respecto a las incertidumbres hay que resaltar que han sufrido cambios relevantes, y su tratamiento actual aparece resumido en la figura 1.2.

Figura 1.2: Resumen aplicación normativa española sobre el efecto de las incertidumbres en el informe de auditoría

Informes emitidos después 1/01/2011				Informes emitidos antes del 1/01/2011			
Efecto incertidumbre sobre las cuentas anuales	Información cuentas anuales	Párrafo adicional a incluir	Opinión informe	Efecto incertidumbre sobre las cuentas anuales	Información cuentas anuales	Párrafo adicional a incluir	Opinión informe
Significativa	Si	Párrafo de énfasis	Favorable	No significativa	Si	Párrafo de énfasis (no obligatorio)	Favorable
Significativa	No	Párrafo intermedio por IPyCC ⁹	Con salvedades	Significativa	No	Párrafo intermedio por IPyCC	Con salvedades
					Sí, pero existen dudas importantes sobre la continuidad	Párrafo intermedio por incertidumbre	Con salvedades
					No, y además existen dudas importantes sobre la continuidad	Párrafo intermedio por incertidumbre y por IPyCC	Con salvedades
Muy significativa (no presenta la imagen fiel)	No	Párrafo intermedio por IPyCC	Desfavorable				
Muy significativa (interacción entre múltiples incertidumbres)	Si	Párrafo/s intermedio/s	Denegada	Muy significativa (liquidación de la sociedad)		Párrafo intermedio	Denegada

Fuente: elaboración propia

Según esta figura, el auditor deberá incluir en párrafos de énfasis la existencia de incertidumbres que afecten a las cuentas anuales de manera significativa, por tanto sin que la opinión se vea afectada. No obstante, cuando exista una incertidumbre significativa y la información correspondiente a dicha incertidumbre no se encuentre reflejada en las cuentas anuales de acuerdo con lo

⁹Incumplimientos de principios y criterios contables

exigido por el marco normativo de información financiera que resulte de aplicación, el auditor deberá considerar el incumplimiento de principios y criterios contables que tal circunstancia origina, a efectos de la emisión de su informe, pudiendo dar lugar según el grado de significación de la misma a una opinión con salvedades o desfavorable. En casos extremos, tales como aquellas situaciones en las que debido a la posible interacción entre múltiples incertidumbres cuyo efecto conjunto pueda ser muy significativo sobre las cuentas anuales, el auditor puede considerar apropiado denegar su opinión en lugar de incluir un párrafo de énfasis, siempre y cuando la información correspondiente a las incertidumbres esté adecuadamente informada en la Memoria.

Las modificaciones que acabamos de describir, son aplicables a los trabajos de auditoría emitidos a partir del 1 de enero del 2011, pero la Directiva 2006/43/CE en su artículo 26 establece que:

"Los Estados miembros exigirán que los auditores legales y las sociedades de auditoría efectúen las auditorías legales de acuerdo con las normas internacionales de auditoría adoptadas por la Comisión..."

A estos efectos la Comisión Europea solicitó a los estados miembros la traducción de las NIA a las lenguas oficiales de cada estado miembro para su adaptación y publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea.

España, como país miembro de la Unión Europea (UE) también ha ido adaptando progresivamente su normativa a las Directivas emitidas por el Parlamento Europeo y el Consejo. Así, en España, se creó el correspondiente grupo de trabajo para la traducción de las NIAs publicadas y se han adaptado al marco jurídico nacional para que pasen a formar parte de nuestro cuerpo de Normas Técnicas de Auditoría, conforme a lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas. En consecuencia, las nuevas Normas Técnicas de Auditoría

españolas (NIA-ES)¹⁰, vienen a sustituir a las hasta ahora vigentes, las cuales quedan derogadas salvo en lo que no se encuentre regulado en la nueva normativa, y entrarán en vigor para los trabajos de auditoría realizados a partir del 1 de enero de 2014.

Tal y como explica el ICAC en su Resolución de 15 de octubre de 2013, este proceso ha de ser dinámico, dado que este bloque normativo de las NIAs es sometido por los propios órganos competentes del IAASB a revisión y modificación periódicamente. De este modo, cuando el IAASB modifique alguna de las NIAs ya emitidas y adaptadas a la normativa nacional¹¹ o cuando incorpore una nueva NIA, dicha modificación o incorporación deberá someterse al mismo proceso de traducción y adaptación para su aplicación en España.

1.3.2 Evolución de la normativa reguladora de la opinión por principio de empresa en funcionamiento en España

En la actualidad la razón más frecuente para emitir un informe de auditoría con incertidumbres es por dudas en la continuidad de la empresa. Estas incertidumbres son consecuencia de la falta de liquidez y del deterioro en el desarrollo económico de la actividad de las empresas, unido a la crisis económica que estamos sufriendo en España, lo cual ha llevado a que muchas empresas españolas tengan mayor riesgo de continuidad.

El auditor de cuentas debe prestar atención a aquellas situaciones o circunstancias que le puedan hacer dudar de la continuidad de la actividad de la empresa a lo largo del próximo ejercicio económico y, si una vez analizados todos

¹⁰ Resolución de 15 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publican las nuevas Normas Técnicas de Auditoría, resultado de la adaptación de las Normas Internacionales de Auditoría para su aplicación en España (NIA-ES) (**ICAC, 2013a**).

¹¹ La normativa reguladora de la actuación del auditor en relación a la emisión del informe de auditoría se compone de las siguientes NIA-ES basadas en las correspondientes normas internacionales de auditoría: NIA-ES 570. Empresa en funcionamiento (**IAASB, 2009a**); NIA-ES 700. Formación de la opinión y emisión del informe de auditoría sobre los Estados Financieros (**IAASB, 2009b**); NIA-ES 705. Opinión modificada en el informe emitido por un auditor independiente (**IAASB, 2009c**); NIA-ES 706. Párrafo de énfasis y párrafos sobre otras cuestiones en el informe emitido por un auditor independiente (**IAASB, 2009d**).

los factores subsisten dudas importantes, deberá mencionar tal incertidumbre en su informe de auditoría de acuerdo a la normativa existente. La opinión técnica que el auditor hará constar en su informe tiene como objetivo otorgar una mayor fiabilidad a las cuentas anuales, pero no constituye una garantía sobre la viabilidad futura de la empresa.

La normativa española señala que el auditor a la hora de emitir su informe de auditoría para una empresa con problemas de continuidad deberá aplicar básicamente lo contemplado en las Normas Técnicas de Auditoría sobre Informes y en la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento¹².

El análisis de los informes que presentamos en nuestro estudio abarca un periodo temporal de cinco años, analizando los informes de auditoría de cuentas anuales en el período 2006-2010. Por lo tanto, debemos tener en cuenta el cambio sufrido en la normativa española sobre el tratamiento y reflejo en el informe de auditoría de las incertidumbres por problemas de continuidad. Los informes emitidos a partir del 1 de enero de 2011 (es decir, los relativos a las cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2010), se redactarán aplicando la modificación de las Normas Técnicas de Auditoría sobre Informes¹³. Esta nueva normativa establece que, siempre y cuando se incluya toda la información en la memoria de las cuentas anuales, ante la existencia de una incertidumbre significativa por problemas de continuidad será reflejada en el informe mediante la inclusión de un párrafo de énfasis. Esto difiere de la normativa anterior, donde tales circunstancias se redactaban en párrafos de salvedades por incertidumbre.

¹² La primera Norma Técnica de Auditoría sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento fue publicada por Resolución de 31 de mayo de 1993 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (**ICAC, 1993**).

¹³ La sección 3 "Normas Técnicas sobre Informes" de las Normas Técnicas de Auditoría, se modifica por la Resolución de 21 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (**ICAC, 2010**), con el fin de adaptar el contenido mínimo del informe de auditoría a las normas internacionales de auditoría emitidas por la IFAC (International Federation of Accountants). Esta modificación de la norma española se realiza con el objeto de favorecer la comparabilidad en el entorno económico financiero internacional.

Adicionalmente, en los supuestos en que la información relativa a esta situación de incertidumbre sobre la continuidad de la entidad no se recoja adecuadamente en la memoria de las cuentas anuales, el auditor deberá reflejar en el informe de auditoría esta circunstancia por ser constitutiva de un incumplimiento de principios y normas contables de acuerdo con las normas técnicas de auditoría.

Por otra parte, aunque ya no afecta a la auditoría de las empresas que hemos analizado por el período temporal del estudio (años 2006-2010), consideramos imprescindible hacer referencia a la última modificación efectuada en la Norma Técnica de Auditoría sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento del año 1993, no sólo para adaptarla a la citada modificación de las normas sobre informes, sino también con el fin de converger con el tratamiento que se da en las NIA a las circunstancias constitutivas de incertidumbres que puedan afectar al principio de empresa en funcionamiento, concretamente la NIA 570 "Going Concern" y que será el criterio que regirá en la misma NIA-ES "Empresa en funcionamiento". Así, por Resolución de 20 de diciembre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas se publica la modificación de la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento, publicada por Resolución de 31 de mayo de 1993 (**ICAC, 2013b**). Esta modificación de la norma entrará en vigor para los informes de auditoría que se emitan a partir de enero de 2014.

1.3.2.1 Modificación de la Norma Técnica de Auditoría sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento

Los principales cambios o modificaciones de la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento (**ICAC, 2013b**) son los siguientes:

- El apartado 1.2 de la modificación de la norma establece el marco contable de referencia, al adaptarla a lo dispuesto en el Plan general de Contabilidad

del año 2007. Este establece, en su marco conceptual, como uno de los principios contables básicos el principio de empresa en funcionamiento, por el que:

“Se considerará, salvo prueba en contrario, que la gestión de la empresa continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de liquidación.

En aquellos casos en que no resulte de aplicación este principio, en los términos que se determinen en las normas de desarrollo de este Plan General de Contabilidad, la empresa aplicará las normas de valoración que resulten más adecuadas para reflejar la imagen fiel de las operaciones tendentes a realizar el activo, cancelar las deudas y, en su caso, repartir el patrimonio resultante, debiendo suministrar en la memoria de las cuentas anuales toda la información significativa sobre los criterios aplicados”.

- El apartado 1.3 cambia el alcance de aplicación de la norma, adecuándolo a lo que establece la NIA 570. El término de *empresa en funcionamiento*, como situación a evaluar por el auditor, se sustituye por los procedimientos de verificación y evaluación que el auditor deberá aplicar en relación con la adecuada utilización de la *hipótesis de empresa en funcionamiento* por parte de la entidad en la formulación de sus cuentas anuales.
- El apartado 1.5 referente a la responsabilidad del auditor indica que

“El informe del auditor de cuentas tiene como objetivo otorgar un mayor grado de fiabilidad a las cuentas anuales, no constituyendo de ninguna forma una garantía sobre la viabilidad futura de una entidad”,

es decir, las funciones del auditor no incluyen la predicción de sucesos futuros. Por lo tanto, la emisión de una opinión favorable sobre las cuentas anuales no constituye una garantía o seguridad de que la entidad tenga capacidad para continuar su actividad durante un período determinado después de la fecha de dicha opinión. No obstante, la norma modifica la

responsabilidad del auditor estableciendo como garantías por parte del auditor:

- Identificar y analizar las circunstancias que pueden hacer dudar sobre la continuidad de la entidad.
 - Verificar si se informa adecuadamente en las cuentas anuales.
 - Determinar el eventual efecto que puede tener sobre el informe de auditoría.
- El epígrafe 5 se modifica íntegramente. Anteriormente era denominado, *Efectos en el informe de auditoría* y ahora es denominado, *Conclusiones e informe de auditoría*. Este epígrafe explica en su redacción que:

"es el auditor quién concluirá sobre la base de la evidencia de auditoría si resulta aplicable el principio de empresa en funcionamiento y si existe una incertidumbre significativa¹⁴ relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento".

Además la nueva norma incluye los criterios de actuación del auditor para el supuesto de presentación de las cuentas anuales bajo no sólo la hipótesis de empresa en funcionamiento, sino que también incluye el supuesto de que se presenten bajo la hipótesis alternativa de empresa en liquidación. En las figuras 1.4 y 1.5 se resumen las principales novedades de la formulación de las cuentas anuales bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento y su reflejo en los párrafos del informe de auditoría, así como de la formulación de las cuentas anuales bajo otra hipótesis alternativa y su reflejo en los párrafos del informe, respectivamente.

- Epígrafes que no han sido objeto de modificación:
 - ✓ Epígrafe 2- Posibles factores causantes de la duda,
 - ✓ Epígrafe 3- Factores mitigantes de la duda

¹⁴ Apartado 5.1 (**ICAC 2013b**): *Existe una incertidumbre significativa cuando la magnitud de su impacto potencial y la probabilidad de que ocurra son tales que, a juicio del auditor, es necesaria una adecuada revelación de información sobre la naturaleza y las implicaciones de la incertidumbre para que las cuentas anuales presenten la imagen fiel.*

- ✓ Epígrafe 4- Evaluación de los factores.
- ✓ Epígrafe 6- Responsabilidad del auditor
- Los Anexos I y II que relacionan los factores causantes y mitigantes de la duda tampoco han sido modificados. Se mantienen, por tanto, como circunstancias que pudieran, entre otras, constituir posibles factores causantes de la duda y como factores que tiendan a reducir o eliminar la duda sobre la capacidad de la entidad de seguir como empresa en funcionamiento, las relacionadas en la figura 1.3.

Figura 1.3: Factores causantes y mitigantes de la duda sobre la capacidad de la entidad para seguir como empresa en funcionamiento (Anexo I y II de la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del Principio de Empresa en Funcionamiento del año 1993)

FACTORES CAUSANTES	FACTORES MITIGANTES
Sociedades que se encuentran incluidas en las situaciones contempladas en los artículos 163 y 260 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades anónimas.	Apoyo financiero de los accionistas.
Sociedades que se encuentren en estado de suspensión de pagos.	La existencia de un compromiso de apoyo financiero por parte de la matriz.
Resultados económicos negativos y/o cash-flow negativo de forma continuada y de cuantía significativa	Capacidad de incrementar los fondos propios mediante la emisión de nuevas acciones a la aportación de fondos por parte de los accionistas o socios.
Fondo de maniobra negativo persistente y de cuantía significativa.	Probabilidad de obtención de subvenciones y otras ayudas públicas o privadas.
Pérdida de concesiones, licencias o patentes muy importantes.	Posibilidad de obtener o incrementar dividendos u otros ingresos de empresas del grupo o asociadas.
Reducción de pedidos de clientes o pérdida de alguno/s muy importante/s.	Disponibilidad de líneas de crédito y financiación adicional por existir aun suficiente garantía real, no existiendo restricciones en las pólizas existentes que la impedirían.
Grandes inversiones en productos cuyo éxito comercial parece improbable.	Capacidad de renovación o retraso de los vencimientos de los préstamos existentes.
Existencia de contratos a largo plazo no rentables.	Posibilidad de acuerdo de reestructuración de las deudas.
Contingencias por importe muy significativo.	Posibilidad de venta de activos no críticos para la actividad operativa normal de la entidad, existiendo un mercado para su venta y no habiendo impedimentos para la misma.
	Posibilidad de cancelación de operaciones que produzcan cash flow negativo. Capacidad de absorber su amortización en un razonable período de tiempo.
	Razonables posibilidades de sustituir los pedidos o los clientes perdidos.
	Posibilidad de sustitución de proveedores importantes perdidos o que no concedan el crédito normal.
	Posibilidad de reducir gastos, sin disminuir su capacidad operativa.
Capacidad para operar a niveles reducidos de actividad o para canalizar los recursos a otras actividades.	

Fuente: elaboración propia

Las diferentes situaciones descritas en el epígrafe 5 de la modificación de la norma sobre la hipótesis de principio de empresa en funcionamiento, en el supuesto de que exista una incertidumbre significativa, son las siguientes (ver figura 1.4):

A- En los casos en los que es adecuada la aplicación de la hipótesis de empresa en funcionamiento:

1- Si las cuentas anuales describen adecuadamente los principales hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento, y además, en la memoria se revelan claramente que existe una incertidumbre significativa relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento: **opinión favorable + párrafo de énfasis obligatorio** (en línea con la NTA y la NIA 570).

2- Si la información revelada en las cuentas anuales sobre la situación de incertidumbre no es la adecuada, según que la repercusión sea significativa o muy significativa: **opinión con salvedades u opinión desfavorable**, indicando en el mismo párrafo de salvedades la incertidumbre sobre la continuidad (en línea con la NTA sobre informes y la NIA 570).

B- En los casos en los que no es adecuada la utilización de la hipótesis de empresa en funcionamiento:

1- Si las cuentas anuales se han preparado bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento, pero, a juicio del auditor, la utilización por parte de la dirección de dicha hipótesis no es adecuada (por ejemplo cuando la

empresa está en fase de liquidación): **opinión desfavorable** (en línea con la consulta nº 1 del BOICAC 92 y la NIA 570).

Figura 1.4: Hipótesis de empresa en funcionamiento (Resolución del ICAC de 20 de diciembre de 2013)

CC.AA. preparadas por la dirección de la empresa bajo la hipótesis de principio de empresa en funcionamiento			
Juicio del auditor (sobre la hipótesis)	Existencia de una incertidumbre significativa	Revelación en las CC.AA de la información adecuada	Opinión
Adecuada	Si	Si	Favorable + párr. de énfasis ¹⁵
		No	Con salvedades (si la incertidumbre es significativa) Desfavorable (si la incertidumbre es muy significativa)
No adecuada	Si		Desfavorable
Falta de aportación por la dirección de documentación justificativa solicitada por el auditor			Con salvedades (por limitaciones al alcance significativas)
			Denegada (por limitaciones al alcance muy significativas)

Fuente: elaboración propia

C- Falta de disposición de la dirección para justificar la evaluación de los factores.

1- Si la limitación al alcance que tal circunstancia originase impidiese al auditor de cuentas la obtención de la evidencia de auditoría necesaria y suficiente sobre la utilización adecuada del principio de empresa en funcionamiento, dependiendo de si la afectación es significativa o muy significativa: **opinión con salvedades o denegada** (esta situación que se produce cuando el auditor al valorar los factores causantes y

¹⁵ Según apartado 5.3 (**ICAC, 2013b**), se incluirá un párrafo de énfasis: a) Para destacar la existencia de una incertidumbre significativa en relación con el hecho o la condición que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento; y (b) llamar la atención sobre la nota explicativa de los estados financieros que revela lo señalado en el apartado 5.2 de esta norma.

mitigantes de la incertidumbre, la entidad le deniega la información o la documentación requerida, es uno de los cambios en relación con la antigua norma).

1.3.2.2 Hipótesis alternativa a la de principio de empresa en funcionamiento

Las diferentes situaciones en la formulación de las cuentas anuales sobre la hipótesis alternativa a la de principio de empresa en funcionamiento, tal como contempla la modificación de la Norma Técnica (**ICAC, 2013b**), serían (ver figura 1.5):

- A- En el caso de que la empresa prepare las cuentas anuales basándose en la hipótesis alternativa a la de empresa en funcionamiento y esta hipótesis está contemplada en el marco contable previsto en el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España:
- 1- Si esta situación es admitida por el auditor en base a la evidencia encontrada: **opinión favorable + párrafo de énfasis**, llamando la atención sobre esta situación y la hipótesis alternativa (en línea con la NIA 570).
 - 2- Si el auditor identifica circunstancias que deban incluirse en el informe de auditoría, y sobre la base de la evidencia de auditoría obtenida, el auditor concluye que el conjunto de principios y criterios contenidos en dicho marco alternativo sí son aplicables o que las cuentas anuales se formulan con arreglo a las hipótesis previstas en el marco establecido: **opinión con salvedades o desfavorable** (dependiendo de si los errores u omisiones encontrados son significativos o muy significativos) **+ párrafo de énfasis** informando sobre la situación y la hipótesis utilizada (en línea con la NTA sobre informes y las NIA 700, 705 y 706).

Figura 1.5: Hipótesis alternativa a la de de empresa en funcionamiento (Resolución del ICAC de 20 de diciembre de 2013)

CC.AA. preparadas por la dirección de la empresa bajo la hipótesis alternativa a la de empresa en funcionamiento			
Situación admitida por el auditor en base a la evidencia encontrada	El auditor identifica circunstancias que deban incluirse en el informe de auditoría, de acuerdo con lo establecido en las NTA	Dicha hipótesis alternativa es la prevista en el marco contable establecido para estas situaciones en el marco normativo de información financiera aplicable	Opinión
Si		Si	Favorable + párr. de énfasis
Si	Si	Si	Con salvedades o desfavorable + párrafo de énfasis
Si	Si	No	Desfavorable

Fuente: elaboración propia

B- En el caso de que la empresa prepare las cuentas anuales basándose en la hipótesis alternativa a la de empresa en funcionamiento y esta hipótesis no está contemplada en el marco contable previsto en el marco normativo de información financiera aplicable:

- 1- Si el auditor identifica circunstancias que deban incluirse en el informe de auditoría, y sobre la base de la evidencia de auditoría obtenida, el auditor concluye que el conjunto de principios y criterios contenidos en dicho marco alternativo no son aplicables o que las cuentas anuales se formulan con arreglo a una hipótesis no prevista en el marco establecido en el marco normativo de información financiera aplicable: **opinión desfavorable** (en línea con el art. 1 y 2 del Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas).

1.4 ESPECIAL REFERENCIA A LA REVISIÓN DE LA LITERATURA SOBRE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO Y A LA CRISIS FINANCIERA EN LOS INFORMES

La mayoría de los trabajos empíricos existentes en España relacionados con el estudio de los informes de auditoría y de forma específica con la opinión contenida en los informes, se realizan normalmente para empresas que *cotizan* en el mercado de valores, pues esta información es fácilmente accesible y no tiene coste alguno para el usuario. Pero, como ya hemos comentado en la introducción de esta tesis, hacen falta estudios que analicen los informes de auditoría de empresas *no cotizadas*, ya que la realidad es que las pequeñas y medianas empresas¹⁶ son una parte muy importante del tejido empresarial de los países, sobre todo en el caso de España, representando en nuestro país el 99,88% del total de las empresas nacionales (**Ministerio de Industria, Energía y Turismo, 2012**). Sin embargo, en nuestra revisión de la literatura, tenemos que decir que fuera de España, principalmente en Estados Unidos, Australia y en algunos países europeos como Bélgica y Alemania, hemos encontrado abundantes estudios empíricos dedicados al análisis de la opinión por principio de empresa en funcionamiento, aunque también prácticamente la totalidad de ellos sobre empresa que *cotizan*.

Centrándonos en nuestro país, la mayoría de estudios españoles (descriptivos en general) sobre empresas *no cotizadas* (**Alcarria, 1997; López-Corrales, 1997; López-Díaz et al., 1997; Medina et al., 1997; Hernández y Vidal, 1998; González-Bravo y Martín, 1999; López-Díaz et al., 2000; Caso et al., 2003; Guiral et al., 2007; Mareque y López-Corrales, 2007 y**

¹⁶ La Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas (Diario Oficial L 124/36 de 20.5.2003), en el artículo 2 de su anexo indica: "Se define a una mediana empresa como una empresa que ocupa a menos de 250 personas y cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones de euros o cuyo balance general anual no excede de 43 millones de euros. Se define a una pequeña empresa como una empresa que ocupa a menos de 50 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 10 millones de euros. Se define a una microempresa como una empresa que ocupa a menos de 10 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 2 millones de euros" (**UE, 2003**).

Mareque, 2010), contemplan las distintas opiniones que figuran en los informes de auditoría desde su implantación en el año 1991 hasta el año 2010, pero sin hacer un hincapié especial sobre la opinión por problemas de gestión continuada. Además, otro problema principal de estos estudios que acabamos de mencionar es que la muestra utilizada para la realización de los mismos no se elige sobre el total de empresas del territorio español, sino que analizan los informes de auditoría de cuentas anuales de determinadas partes del territorio (Comunidades Autónomas o provincias). Esto ha de considerarse como una limitación pues los resultados que se obtienen no son extrapolables a nivel nacional.

Respecto a la crisis, también son pocos los estudios que existen en la actualidad tanto en España (**Mareque, López-Corrales y Pedrosa, 2011 y Mareque et al., 2012**) como en otros países (**Cheffers et al., 2010; Feldmann y Read, 2010; Carson et al., 2011; Xu et al., 2011 y 2013; Tsipouridou y Spathis, 2014; Geiger et al., 2014**) relacionados con el estudio de la incidencia de la crisis financiera en los informes de auditoría.

Siguiendo con la revisión de la literatura, comprobamos la necesidad de realizar estudios que analicen el contenido de los informes para empresas *no cotizadas*, y de una manera específica la *opinión por principio de empresa en funcionamiento* en los informes de estas empresas. Esta es una de las principales motivaciones para la realización de esta tesis, para lo cual se ha escogido una muestra de empresas no cotizadas de todo el territorio nacional durante el periodo 2006-2010 (en los dos primeros años todavía no se veían indicios de la crisis que estaba por llegar, mientras que en los tres últimos años la crisis financiera se manifiesta azotando fuertemente a nuestro país). Se estudia la tendencia de la opinión del auditor a través de los informes (en especial la opinión por principio de empresa en funcionamiento) a medida que se acentúa la crisis financiera y también se comprueba si en el período de crisis existe una propensión mayor o no por parte de los auditores a emitir opiniones por gestión continuada de las empresas.

Por todo ello, en este cuarto epígrafe, al hacer la revisión de la literatura existente, hacemos una recopilación en cuatro apartados: en el primero recogemos los trabajos realizados sobre la opinión de auditoría para las entidades españolas diferenciando los realizados sobre cotizadas y no cotizadas; en el segundo apartado, revisamos los principales estudios sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento a nivel teórico y empírico; en el tercer apartado revisamos los trabajos existentes a nivel internacional y europeo sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento y; por último, en el cuarto apartado, llevamos a cabo una descripción sobre los principales estudios relacionados con la actual crisis financiera a través de los informes de auditoría, tanto a nivel nacional como internacional.

1.4.1 Revisión de la literatura sobre la opinión de auditoría de empresas españolas

Comenzamos revisando los estudios españoles sobre las distintas opiniones en el informe de auditoría y dada la relevancia que tiene para nuestra tesis la existencia de trabajos que estudien la opinión sobre empresas que no cotizan, decidimos dividir esta revisión en dos subapartados. El primer subapartado, para las empresas que cotizan en el mercado de valores y el segundo subapartado para empresas que no cotizan en bolsa.

1.4.1.1 Estudios sobre la opinión de auditoría de empresas españolas que cotizan en bolsa.

Siguiendo un orden cronológico, describimos los principales estudios efectuados en España sobre la opinión de auditoría para empresas cotizadas.

Destacan los trabajos de **Navarro (1995)**, **López y Maza (1988)** y **Cabal y Robles (1988)** que analizan los informes de auditoría de sociedades que cotizan en la bolsa de Madrid en los años 1993, 1994 y 1995, respectivamente. Algunos de los trabajos limitan la muestra a sectores productivos como el de **Albiñana et**

al. (1995) que efectúan un análisis de concretamente 12 informes de auditoría de empresas cotizadas en bolsa, correspondientes al sector metal-mecánico durante el período 1990-1992, así como **García et al. (1996)**, que examinan los informes de 39 entidades de depósitos, cajas de ahorros y bancos en el ejercicio 1994.

Un estudio muy interesante es el de **García Benau (1997a)**, que efectúa un análisis empírico de los informes de auditoría de sociedades españolas cotizadas en el período 1990-1994, teniendo como resultado que el 66% de las opiniones son favorables y que dentro de las opiniones calificadas, la mayoría son por incertidumbres, tal como lo demuestran los datos para cada uno de los 5 años del período estudiado, (61,7%) en 1990, (70,1%) en 1991, (87,1%) en 1992, (77,6%) en 1993 y (76,8%) en 1994. Este trabajo destaca sobre todo no sólo por el estudio empírico sino fundamentalmente por el estudio comparativo a nivel internacional del tratamiento de los informes de auditoría. Otro estudio a destacar es el realizado también por **García Benau et al. (1998)** analizando la estructura del mercado de auditoría durante el período 1992-1994 obteniendo como resultado que las firmas de auditoría multinacionales controlaron cerca del 86% del mercado de la auditoría en España durante esos años.

Siguiendo con investigaciones sobre informes de auditoría de empresas cotizadas destaca, por su relevancia, la realizada por **García-Ayuso y Sánchez (1999)** sobre 220 grandes empresas españolas que depositan sus informes en la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los años 1991-1995, llegando a la conclusión de que el 65,54% de los informes son favorables, mientras que el 31,18% presentan salvedades. Además, del estudio realizado, deducen que el 88% de estos informes son firmados por las grandes firmas de auditoría, con Arthur Andersen a la cabeza.

En relación con la opinión de auditoría, existen un grupo de trabajos que estudian la repercusión que dicha opinión puede tener sobre los usuarios. **Del Brío**

(1998) estudia si la opinión con salvedades puede tener repercusión sobre el valor de las acciones, produciéndose un descenso en la cotización de las acciones de las entidades que reciben una opinión calificada. Este autor deja constancia de que los estudios realizados hasta el momento sobre la interacción entre mercado de valores e informe de auditoría parecen dejar evidencia de que el mercado de valores penaliza, a través de la cotización de sus acciones, a aquellas empresas que han recibido un informe de auditoría con opinión desfavorable o con salvedades. Los resultados en este campo de investigación reflejan cómo efectivamente las empresas involucradas sufren un descenso del precio de sus acciones en los días próximos a la publicación del informe de auditoría. Esta reacción es especialmente apreciable en los casos en que el auditor informa que las cuentas anuales no reflejan la imagen fiel de la situación real de la empresa. El objetivo de este estudio consiste en conocer cómo han reaccionado los inversores ante los informes con salvedades durante el período 1991-1994, pudiendo concluir que esta reacción no llega a producirse de manera significativa.

También destacamos, en relación al tema de la repercusión de la opinión ofrecida en los informes de auditoría sobre los usuarios, el análisis del Gap de expectativas efectuado por **García Benau y Humphry (1992)**, **Ruiz Barbadillo (1996)** y **García Benau (1997b)**.

Otro trabajo más reciente es el de **Duréndez (2006)** que aborda la problemática planteada en torno a la utilidad del trabajo del auditor, elaborando dos hipótesis para su contraste, una primera sobre la utilidad del informe de auditoría y una segunda sobre la comprensión del informe de auditoría por parte de los diferentes colectivos de usuarios, utilizando para ello un cuestionario como medio de obtención de la información necesaria para contrastar las hipótesis, llegando a la conclusión de la validación por parte de los auditores, empresas y usuarios de la utilidad del informe de auditoría para la toma de decisiones, así como

la comprobación de que el actual modelo normalizado de informe es comprensible (la muestra no son empresas auditadas sino usuarios de la información).

Por su parte, **Yubero (2002)** analiza de forma empírica los informes de una muestra de empresas que cotizan en bolsa durante el período 1993-2000 correspondientes a 25 subsectores diferentes, realizando un contraste de la calidad de la información económica financiera contenida en los informes.

Duarte y Pérez (2002) estudian 1221 informes de auditoría de empresas españolas que cotizan en el mercado de valores durante 11 años, comprendidos en el período 1990-2000, e investigan el número de informes encargados a cada firma de auditoría, la opinión emitida en los mismos y el tipo de salvedad más frecuente.

1.4.1.2 Estudios sobre la opinión de auditoría de empresas españolas que no cotizan en bolsa

Como ya hemos comentado, la mayoría de los trabajos realizados en nuestro país sobre el contenido de los informes de auditoría en empresas que no cotizan apenas contienen referencias a la opinión por principio de empresa en funcionamiento. Es por ello que en este apartado nos limitamos a describir aquellos estudios que hemos encontrado en nuestra revisión de la literatura española y que de alguna manera tengan que ver con la opinión en los informes de empresas no cotizadas.

En España existen distintos trabajos, descriptivos o empíricos, sobre empresas no cotizadas (**Alcarria, 1997; López-Corrales, 1997; López-Díaz et al., 1997; Medina et al., 1997; Hernández y Vidal, 1998; González-Bravo y Martín, 1999; López-Díaz et al., 2000; Caso et al., 2003; Mareque y López-Corrales, 2007 y Mareque, 2010**), los cuales contemplan las distintas opiniones que figuran en los informes de auditoría desde su implantación en el año 1991 hasta el año 2010. El problema principal de estos estudios es que la muestra utilizada para la realización de los mismos no se elige sobre el total de empresas

del territorio español, si no que analizan los informes de auditoría de cuentas anuales de determinadas partes del territorio (Comunidades Autónomas o provincias). Esto ha de considerarse como una limitación, pues los resultados que se obtienen no son extrapolables a nivel nacional. Por ello, hacen falta estudios que analicen los informes de auditoría de las pequeñas y medianas empresas, pues son una parte muy importante del tejido empresarial de los países, sobre todo en el caso de España, que como ya hemos expresado representan en nuestro país el 99,88% de las empresas.

Como se aprecia en la figura 1.6, uno de los primeros trabajos descriptivos realizados sobre empresas no cotizadas en nuestro país fue el realizado por **López-Corrales (1997)**, en el que utilizando 1.995 informes de auditoría de empresas localizadas en la Comunidad Autónoma de Galicia durante el período 1990-1993, llega a la conclusión de que el número de informes que contienen opiniones favorables supera, con excepción del año 1990, a los informes en los que figura una opinión calificada, es decir, con salvedades, denegada o desfavorable; además, en cada ejercicio económico analizado, los informes con opinión favorable sufren un incremento porcentual, pasando de un 35% en el año 1990 hasta un 65% en el último año analizado. En este mismo año, **Alcarria (1997)**, empleando una muestra de 60 empresas, elegida de forma aleatoria, con domicilio en Castellón durante el período 1992-1995, pone de manifiesto que el número de informes con opinión favorable se incrementa porcentualmente pasando de un 50% en el primer año del estudio a un 78,3% en el año 1995. Por su parte, **Medina et al. (1997)** analizan una muestra de 134 empresas con sede en Santa Cruz de Tenerife durante el período 1991-1993, observando que los informes con opinión favorable predominan sobre los de opinión calificada, exceptuando el primer año. Los informes con opinión favorable se van incrementando porcentualmente alcanzando un 95% aproximadamente en el año 1993. En otro trabajo publicado en el mismo año por **López-Díaz et al. (1997)**, basándose en 335 informes de auditoría

pertenecientes a sociedades localizadas en el Principado de Asturias del año 1994, llama la atención que para ese ejercicio los informes de auditoría con opinión calificada (con salvedades, denegadas y desfavorables) superan a los emitidos con opinión favorable.

Hernández y Vidal (1998) observan que el porcentaje de informes de auditoría registrados en la región de Murcia en los años 1995 y 1996 cuya opinión es favorable representan un 65,77% y 64,04%, respectivamente. Un año más tarde, **González-Bravo y Martín (1999)**, valiéndose de 266 informes de auditoría tomados de los Registros Mercantiles de Castilla y León para el año 1994, observan que predominan los informes con opinión favorable sobre los calificados.

López-Díaz et al. (2000) analizan las empresas del sector de la construcción pertenecientes al Principado de Asturias para los ejercicios 1994 y 1996, contemplando que, en el año 1994 los informes con opinión calificada (63,42%) superan a los de opinión favorable (36,58%). Por el contrario, en el ejercicio 1996, los informes con opinión favorable superan a los calificados, alcanzando en dicho ejercicio un 56% frente a un 44% de informes con opinión calificada.

Caso et al. (2003) examinan una muestra de 537 informes de auditoría pertenecientes al Principado de Asturias para el periodo 1994-1996, de la cual obtienen como resultado que los informes con opinión favorable superan a los de opinión calificada en los tres años.

De todos estos trabajos que acabamos de citar para las distintas áreas del territorio español, se puede deducir que desde el año 1990 hasta el ejercicio 1996, el número de informes con opinión favorable se ha incrementado superando a los informes con opinión calificada (con salvedades, denegados o desfavorables) obteniendo, en algunos de los territorios, porcentajes del 78,3% de informes con opinión favorable. Cabe destacar que algunos de los trabajos anteriormente

citados, en los primeros ejercicios de implantación de la auditoría obligatoria en España (años 90) los informes con opinión calificada superaban a los informes con opinión favorable.

También interesa reseñar que en los trabajos que acabamos de mencionar, en los informes con opinión calificada, predominan las opiniones de tipo "excepto por...", es decir, con salvedades y son apenas relevantes los informes que contienen opinión denegada y prácticamente no existen informes en los que el auditor emite una opinión desfavorable.

Para el periodo 1996-2000, no hemos encontrado trabajos en España que estudien el contenido de los informes de auditoría de empresas no cotizadas.

A partir del ejercicio 2000 existe algún estudio como el de **Mareque y López-Corrales (2007)** en el que analizan 199 informes de auditoría de la Comunidad Autónoma de Galicia pertenecientes al sector textil para los años 2000-2004, y llegan a la conclusión de que el número de informes con opinión favorable se mueve en porcentajes que oscilan entre un 85% para el año 2003 y, un 89,47% para el ejercicio 2004, lo que evidencia un incremento en relación a períodos anteriores recogidos en los trabajos anteriormente citados.

Por último, **Mareque (2010)** realiza un estudio con una muestra de 1.236 informes de auditoría de cuentas anuales pertenecientes a la Región de Galicia para los ejercicios 2004-2007 en los que analiza, además de otras variables, la opinión que figura en los informes, y llega a la conclusión de que también en este período los informes con opinión favorable superan a los de opinión calificada. Además, observa que el porcentaje de informes con opinión favorable disminuye en el periodo analizado, alcanzando un promedio de un 71%. Destacamos que con el inicio de la crisis financiera en el año 2007, el trabajo pone de manifiesto que los informes favorables alcanzan un 71,84% y, en consecuencia, los calificados un 28,16%.

Es interesante señalar que los resultados de algunos de estos estudios **(López-Corrales, 1997; Cabal, 2001; Mareque, 2010)**, hacen referencia a que en ocasiones los informes de auditoría recogen en el párrafo de opinión dos opiniones distintas, una opinión para la cuenta de pérdidas y ganancias y otra distinta para el balance y la memoria. Ni en la normativa española ni en las Normas Internacionales de Auditoría de la IFAC¹⁷, existen referencias a la posibilidad de redacción de dos opiniones en los informes de auditoría, sino que señalan que la emisión de la opinión debe ser para los estados financieros en su conjunto. Por tanto, basándonos en la normativa existente, a nuestro juicio, creemos que las normas son claras a la hora de expresar que la emisión de dos opiniones no es admisible ni correcta. Además, conviene tener presente que la cuenta de pérdidas y ganancias figura en el balance y debe afectar de una forma notoria a la opinión emitida en el mismo.

En la figura 1.6 se recogen estos principales estudios sobre la opinión de auditoría de empresas españolas no cotizadas, indicando el objetivo y la metodología y muestra utilizada.

¹⁷ International Federation of Accountants (IFAC) (2009): International Standard of Auditing (ISA) 700: Forming an opinion and reporting of financial statements, march.

Figura 1.6: Principales estudios españoles sobre la opinión de auditoría de empresas no cotizadas

AUTOR	AÑO	ESTUDIO	
		Objetivo	Metodología y Muestra
Alcarria	1997	Análisis de aspectos formales y de contenido de una muestra de informes de auditoría.	Estudio de informes de auditoría correspondientes a los años 1992-1995, de una muestra de 60 empresas con domicilio en Castellón, elegidas de forma aleatoria entre las que tenían obligación de auditarse, analizándose aspectos formales de acuerdo con las Normas Técnicas de Auditoría y aspectos de contenido de los informes.
López-Corrales	1997	Evalúan si los profesionales de la auditoría cumplen la normativa vigente cuando redactan sus informes, analizando distintas incorrecciones.	Análisis de 1.955 informes de auditoría depositados en los Registros Mercantiles de las cuatro provincias gallegas, correspondientes a los años 1990-1993.
López-Díaz <i>et al.</i>	1997	Evalúan la opinión que tienen los auditores acerca de la información contable elaborada por este colectivo a través del informe de auditoría.	Análisis del contenido de 335 informes de auditoría correspondientes a empresas que depositan sus cuentas en el Registro Mercantil de Asturias en el año 1994.
Medina <i>et al.</i>	1997	Realizan un estudio de los distintos tipos de opinión recogidos en los informes de auditoría.	Análisis de los informes de 134 empresas que presentan sus cuentas durante el trienio 1991-1993 en el Registro Mercantil de la provincia de Santa Cruz de Tenerife.
Hernández y Vidal	1998	Análisis de aspectos formales y de contenido de una muestra de informes de auditoría.	Estudio de 336 y 292 informes de auditoría depositados en el Registro Mercantil de Murcia para los ejercicios 1995 y 1996, respectivamente, centrado en el análisis específico de las diferentes formas jurídicas de las sociedades auditadas, cumplimiento de la normativa sobre informes desde el aspecto formal y estudio de carácter técnico sobre el contenido y características de ciertos párrafos de los informes.
González-Bravo y Martín	1999	Analizan los informes de auditoría teniendo en cuenta la distribución de las empresas estudiadas por sectores y provincias, los contenidos y características más significativas de los informes y las opiniones emitidas, prestando atención a las causas que han argumentado los auditores en los informes con salvedades, con opinión denegada y con opinión desfavorable.	Análisis de 266 informes de auditoría depositados por las empresas en los Registros Mercantiles de Castilla y León para el ejercicio 1994.
López-Díaz <i>et al.</i>	2000	Análisis de los informes de auditoría pertenecientes al sector de la construcción con un doble objetivo, por un lado analizar la calidad de la información contable de las empresas objeto de estudio así como la presencia de las sociedades internacionales de auditoría en el sector, y por otro, estudiar la relación entre el tamaño de las empresas estudiadas y la opinión del auditor en el informe, así como la relación entre la primera de estas variables y el tipo de auditor.	Estudio de 122 informes de auditoría para el sector de la construcción obtenidos de la Central de Balances del Principado de Asturias para los ejercicios 1994 a 1996, respectivamente.
Caso <i>et al.</i>	2003	Estudio de los informes de auditoría recibidos por un conjunto de empresas a lo largo de varios ejercicios con el ánimo de comprobar si existen variables que hagan que una entidad sea más o menos propensa a obtener una determinada opinión, y si las mismas tienen alguna relación con el auditor que efectúa el trabajo.	Se trabaja con una muestra 537 informes de auditoría de 179 empresas para los años 1994 a 1996 depositados en el Registro Mercantil de Asturias.
Mareque y López-Corrales	2007	Estudio de los aspectos formales y de contenido de los informes de auditoría de cuentas anuales.	Análisis de 199 informes de auditoría pertenecientes al sector textil de la Comunidad Autónoma de Galicia para los años 2000 a 2004.
Mareque	2010	Analizan si los auditores cumplen la normativa vigente cuando redactan los informes de auditoría en España.	Estudio de 1.236 informes de auditoría de 309 empresas para los ejercicios 2004 a 2007 de la Comunidad Autónoma de Galicia, elegidas de una muestra de 1.025 empresas por año.

Fuente: elaboración propia

1.4.2 Revisión de la literatura sobre la opinión de auditoría por principio de empresa en funcionamiento en España

En nuestra revisión de la literatura sobre trabajos relacionados especialmente con la opinión por principio de empresa en funcionamiento en los informes de auditoría, hemos encontrado por un lado, aportaciones teóricas sobre este tema, y por otro lado, hemos encontrado estudios empíricos que analizan la opinión por problemas de gestión continuada en empresas españolas, siendo en su mayoría sobre empresas cotizadas. En base a estos dos tipos de aportaciones, teóricas y empíricas, decidimos dividir este apartado en dos subapartados para uno y otro caso.

1.4.2.1 Principales aportaciones teóricas españolas sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento en auditoría

A continuación exponemos un conjunto de trabajos teóricos españoles sobre el principio de empresa en funcionamiento y su conexión con la auditoría.

Prado Lorenzo (1991) realiza un estudio sobre la importancia del principio de empresa en funcionamiento desde el punto de vista de la auditoría y analiza cual es la situación de los auditores cuando evalúan la capacidad de la empresa para continuar como negocio en marcha.

Prado Lorenzo (1993) realiza otro estudio en el que analiza, por un lado, las características de la Norma Técnica sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento y por otro lado, refleja la opinión de los auditores respecto a la aplicación de este principio. Para ello lleva a cabo una encuesta sobre una muestra aleatoria de empresas y auditores inscritos en el ROAC en el año 1992.

Gonzalo Angulo y Guiral Contreras (1998) analizan el cumplimiento de la obligación que tiene el auditor de verificar el principio de empresa en funcionamiento sobre las cuentas anuales que son objeto de auditoría. Para ello hacen un repaso de las normas de auditoría que regulan este principio, así como de

las investigaciones previas que estudian el comportamiento del auditor en este caso particular.

Herrador Alcaide (2001) lleva a cabo una revisión de algunas de las cuestiones que se plantean en contabilidad y en auditoría como fruto de la asunción del principio de empresa en funcionamiento. Algunos de estos problemas son: qué se entiende por falta de continuidad, cuáles son los indicadores de esta falta de continuidad, obligaciones y responsabilidades de los auditores en relación a la valoración de la continuidad de las empresas, o expectativas en relación a la función de revisión de la continuidad de la auditoría financiera.

Galindo Dorado (2001) realiza un trabajo en el que, por una parte, analiza el alcance teórico del principio de empresa en funcionamiento y, por otra parte, analiza de forma práctica el comportamiento observable de los auditores españoles a través de la emisión de sus opiniones. Además, el trabajo incluye un estudio empírico sobre los informes de auditoría de una muestra de empresas tomada a lo largo de los seis años anteriores a su declaración de suspensión de pagos, para concluir cual ha sido la posición del auditor respecto a la aplicación de la Norma Técnica sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

DeFond y Francis (2005) describen los diversos subrogados utilizados en la literatura empírica para someter a estudio la calidad de la auditoría, en particular, los casos de negligencia profesional, las sanciones de organismos reguladores, los ajustes discrecionales al devengo y la actitud de la profesión en la emisión de informes con salvedades por gestión continuada.

Guiral et al. (2007) mediante un estudio experimental de una muestra de auditores, estudian la continuidad de una hipotética empresa a través de la auditoría de sus estados financieros a 31 de diciembre de 2001, basándose tanto en la información financiera, como en determinada evidencia, tanto a favor como en contra de la continuidad de ésta. El objetivo de este estudio es analizar si la

evaluación de continuidad en nuestro país, en concreto el valor otorgado a la evidencia a favor y en contra de la hipótesis de gestión continuada, se ve afectada por las opiniones o creencias que los auditores tienen sobre la validez de la hipótesis de la profecía autocumplida¹⁸. Los resultados que obtuvieron en este estudio muestran como los auditores con una fuerte creencia en la validez de la hipótesis de la profecía otorgan mayor valor probatorio a la evidencia a favor de la hipótesis de continuidad, mientras que por el contrario, los auditores que no muestran una fuerte creencia en la hipótesis de la profecía otorgan un mayor valor probatorio a la evidencia en contra de la continuidad de la empresa.

Arnedo et al. (2008) realizan un estudio sobre el que amplían la visión tradicional de los fallos de auditoría relacionados con la gestión continuada. Para ello, tienen en cuenta dos circunstancias poco analizadas en la literatura existente hasta ese momento sobre auditoría: por una parte, la exageración de ganancias que caracteriza a las empresas que reciben una opinión de auditoría sin incertidumbres por gestión continuada y, por otra parte, los términos utilizados por los auditores en sus informes cuando emiten una opinión calificada por problemas de gestión continuada. Los resultados arrojan un porcentaje significativo de incertidumbres por problemas de empresa en funcionamiento descritas de forma ambigua y con una terminología condicional. Es por ello que los resultados apoyan la necesidad de fortalecer los mecanismos, dado que las normas sobre incertidumbres por gestión continuada no son suficientes por si solas para controlar el comportamiento de los auditores.

¹⁸ Según estos autores (**Guiral et al., 2007, p.4**) la hipótesis de la profecía autocumplida señala que la opinión del auditor sobre la continuidad del cliente puede considerarse como la causa inmediata de la posterior desaparición de la empresa.

1.4.2.2 Principales estudios empíricos españoles relacionados con la opinión por principio de empresa en funcionamiento

Centrándonos ya en la revisión de los estudios empíricos existentes sobre la opinión cualificada por problemas de gestión continuada en empresas españolas, citamos y describimos a continuación la literatura encontrada al respecto.

Acosta et al. (2001) analizan si los informes de auditoría en los que los auditores emiten una opinión con salvedades relacionada con la continuidad de la empresa, afectan a la valoración de los títulos de las empresas que cotizan en bolsa. Para ello, toman una muestra de empresas que cotizan en la bolsa de Madrid y realizan contrastes empíricos en los que el precio de los títulos se hará depender del valor de los fondos propios y de los beneficios ordinarios que tengan las empresas de la muestra.

Ruiz y López-Corrales (2003) analizan la Norma Técnica de Auditoría (**ICAC, 1993**) que regula el trabajo del auditor con respecto a la opinión que debe emitir sobre la continuidad de la empresa y realizan al mismo tiempo un estudio empírico tomando como base una muestra de informes de auditoría con referencias a problemas de gestión continuada. La población de la que parten está formada por 728 informes de auditoría de empresas gallegas en el año 1996, de los que 49 contienen referencias a la continuidad, constituyendo la información básica sobre la que realizan el estudio empírico, consultando en algunos casos las cuentas anuales correspondientes. En sus resultados observan que, un 32,7% de los 49 informes incluyen un párrafo de énfasis relacionado con la continuidad de la empresa, mientras que en el 67,3% restante, los problemas de continuidad aparecen recogidos en párrafos de salvedades, dando lugar a una opinión adversa en el 9,1% de los casos y sólo en el 3% deniegan la opinión.

Una aportación muy interesante es la efectuada por **Ruiz-Barbadillo et al. (2004)** en la que investigan la relación entre la calidad de la auditoría y la

probabilidad de que una empresa con problemas financieros reciba una opinión por principio de empresa en funcionamiento. De la base de datos emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores obtienen una muestra de 1.199 empresas españolas cotizadas (no financieras) para el período 1991-2000. Del total de empresas de la muestra, todas con problemas financieros, 100 (8,34%) presentan opinión por principio de empresa en funcionamiento. Los resultados indican que la calidad de la auditoría (valorada por el nivel de independencia del auditor y sus conocimientos) afecta a la probabilidad de que una empresa con problemas financieros reciba una opinión por problemas de gestión continuada. **Ruíz-Barbadillo et al. (2004, p. 614)** alegan que los resultados demuestran que la obtención de una opinión por principio de empresa en funcionamiento depende de los problemas financieros de la empresa y de la independencia del auditor. Esto significa que los conocimientos o la capacidad técnica del auditor no afectan significativamente a la decisión del auditor.

En otros trabajos **Ruíz-Barbadillo et al. (2006, 2009a, 2009b)** analizan la relación entre la calidad de la auditoría y la duración del contrato del auditor. El objetivo es analizar el impacto de la rotación obligatoria de firmas en la calidad de la auditoría. La muestra utilizada en todos estos estudios está formada por empresas españolas cotizadas en la bolsa de Madrid, todas ellas con problemas financieros. En **Ruíz-Barbadillo et al. (2006)** y **Ruíz-Barbadillo et al. (2009b)** utilizan una muestra formada por datos de panel para 1326 observaciones durante un período de 11 años (1990-2000). El número de informes de auditoría cualificados por gestión continuada de esta muestra es de 90, es decir, aproximadamente un 7% de las empresas con problemas de deterioro financiero reciben un informe cualificado. En **Ruíz-Barbadillo et al. (2009a)** toman como muestra 1.521 observaciones para el total de años. Del total, 791 corresponden al período con rotación (1990-1994), detectándose 49 informes con salvedades por gestión continuada, mientras que 730 corresponden al período sin rotación en el

que se han detectado 58 informes con salvedades. Para medir la calidad de la auditoría, estos autores utilizan como subrogado la probabilidad de una empresa de recibir un informe cualificado por gestión continuada. De acuerdo con **Ruíz-Barbadillo et al. (2009a, p.108)** “la calidad de la auditoría resulta, dada la naturaleza del proceso de auditoría, inobservable en la práctica, por lo que desde el punto de vista empírico se han utilizado diversas aproximaciones para evaluar la misma, entre las que cabe destacar el comportamiento de la profesión en la evaluación de la capacidad de la empresa para continuar su actividad¹⁹”. Los resultados de todos estos estudios muestran evidencias de que la duración del contrato no disminuye la calidad de la auditoría lo que implicaría la desestimación de la rotación obligatoria en la regulación de la calidad de la auditoría.

Arnedo et al. (2012) analizan el fenómeno de la profecía autocumplida en el contexto español, ya que reúne condiciones idóneas para su generación. Ante la posibilidad de que la reacción del usuario ante una salvedad al principio de empresa en funcionamiento no sea uniforme, se ha introducido un elemento de interacción que separa las salvedades no esperadas de aquellas que ya hubieran formado parte de las expectativas del usuario, para lo que se ha tomado como referencia la variación en el nivel de deterioro financiero de la empresa en el año de recepción de dicha salvedad. Para ello, han utilizado una muestra de 472 empresas (tanto cotizadas como no cotizadas), la mitad de las cuales solicitaron la apertura de un procedimiento concursal en España entre 1993 y 2002. Los resultados obtenidos indican que, el incremento significativo en la probabilidad de quiebra (efecto profecía) se limita a aquellos casos en los que la salvedad no hubiera sido previamente descontada por el usuario. Este estudio contribuye a la literatura no solo por ser el primer trabajo empírico que contrasta el fenómeno de la profecía

¹⁹ **Ruíz-Barbadillo et al. (2009a: 108)** “el análisis del tipo de informe que emiten los auditores, y en especial en el contexto de la evaluación de la continuidad, es una medida que únicamente depende del comportamiento del auditor, y en particular del nivel de calidad con el que presta sus servicios, no dependiendo por tanto de la calidad de la divulgación realizada por la empresa. Al tratarse de una medida directa, se incurrir en menores problemas de inferencia para analizar la calidad de la auditoría siendo ésta la principal razón por la que ha sido seleccionada en nuestro estudio”.

autocumplida utilizando datos de archivo en el entorno español, sino asimismo por ayudar a comprender las circunstancias que contribuyen a su generación.

1.4.3 Revisión de la literatura sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento en otros países

Prácticamente la totalidad de los trabajos internacionales y europeos que hemos encontrado relacionados con la opinión de auditoría por principio de empresa en funcionamiento son trabajos sobre empresas que cotizan, de ahí que insistamos en la importancia de la novedad en la aportación de nuestro estudio. Hemos observado también que estos trabajos internacionales estudian la opinión por problemas de gestión continuada de diferentes maneras; en unos casos, como instrumento para predecir la quiebra de las empresas; en otros, utilizan la probabilidad de la empresa de recibir una opinión cualificada por problemas de gestión continuada como subrogado de otra variable que quieren analizar, ya sea la calidad de la auditoría, la independencia del auditor o la rotación, por ejemplo; también hay estudios sobre la opinión por principio de empresa en funcionamiento para investigar si la emisión de nuevas normas o recomendaciones pueden afectar al comportamiento de los auditores en sus decisiones al emitir la opinión (SAS nº 59, Reform Act, Ley SOX 2002, etc.); en otros casos se estudia la opinión de los auditores sobre los problemas de continuidad de la empresa y su relación con otras variables, como por ejemplo, con el cambio de auditor, con los honorarios, etc. A continuación vamos describiendo en orden cronológico los diferentes estudios encontrados sobre este tema.

Algunos de estos trabajos están enfocados a calcular los porcentajes de empresas quebradas que previamente recibieron una opinión por problemas de gestión continuada. Es el caso de **Altman y McGough (1974)** que encontraron que el 46.4% de las empresas en quiebra de la muestra habían recibido un año antes una opinión por principio de empresa en funcionamiento. Incluso **Deakin (1977)** estudió casos en los que dos años antes a la declaración de quiebra de la

empresa, el 14.9% habían recibido una opinión por principio de empresa en funcionamiento. También **Altman (1982)** hizo un estudio a lo largo del período 1970-1982, en el que el 48.1% de las empresas en quiebra de la muestra recibieron un año antes a la declaración de quiebra una opinión por principio de empresa en funcionamiento. Lo mismo **Menon y Schwartz (1986)**, al estudiar una muestra de empresas en quiebra en el período 1974-1983, encontraron que el 43% habían recibido también una opinión por principio de empresa en funcionamiento un año antes.

Existen trabajos que estudian otros temas relacionados con la opinión por principio de empresa en funcionamiento como el realizado por **Hopwood et al., (1994)**. Estos autores examinan si los modelos de predicción de la quiebra basados en ratios financieros son mejores indicadores de la quiebra que la opinión de los auditores. Para ello utilizan una muestra de 134 de empresas quebradas que cotizan en la bolsa de Nueva York, y 160 empresas que no están en quiebra también cotizadas en la bolsa de Nueva York, subdividiéndolas a su vez en empresas con problemas financieros y en empresas sin problemas financieros (118 y 6, 80 y 80, respectivamente para cada muestra). Los resultados de este estudio no sostienen la teoría de estudios previos de que las opiniones de los auditores son menos indicativas de la quiebra que los modelos de predicción de la misma.

Otros autores **Carcello et al. (1995)** y **Raghunandan y Rama (1995)** investigan si la emisión de la SAS N^o.59²⁰ (**AICPA 1988**) afectó al comportamiento de los auditores en la emisión de opiniones por gestión continuada, encontrando conclusiones diferentes. **Carcello et al. (1995)** examinan tres períodos: Pre- SAS N^o.34²¹ (**AICPA, 1981**) (1/1/1972-28/2/1981), SAS N^o.34 (15/4/1981-31/3/1988) y SAS N^o.59 (31/12/1988-31/12/1992) para comprobar si el endurecimiento de las normas sobre principio de empresa en funcionamiento está

²⁰ Statement on Auditing Standards N^o.59 "The auditor's consideration of an entity's ability to continue as a going concern".

²¹ Statement on Auditing Standards N^o.34 "The auditor's considerations when a question arises about an entity's continued existence".

asociado con un incremento en la emisión por las grandes firmas Big 8/Big 6 de opiniones modificadas relacionadas con problemas de gestión continuada, como última opinión emitida antes de la quiebra de la empresa. La muestra completa incluye 446 empresas públicas declaradas en quiebra dentro del plazo de 15 meses después de la emisión del informe de auditoría. Los resultados sobre este análisis proporcionan, tal como describen **Carcello et al. (1995, p.133)** "evidencias de un incremento en la propensión de las firmas auditoras a emitir una opinión modificada relativa a la quiebra después de la emisión de la SAS N^o.34, pero no después de la emisión de la SAS N^o.59". Por su parte, **Raghunandan y Rama (1995)** encuentran evidencias de que después de la SAS N^o.59, los auditores son más propensos a emitir opiniones modificadas previas a empresas que después quiebran. También prueban y encuentran que los auditores son más propensos a emitir opiniones modificadas a empresas con problemas financieros que no quiebran después de la emisión de la SAS N^o.59. Estos autores declaran que "estos resultados son consistentes con la opinión de que los esfuerzos del Consejo de normas de auditoría en la emisión de la SAS N^o.59 como un gap de expectativas de las normas de auditoría, han sido satisfactorios" (p. 50). Los dos estudios fueron similares pero se diferenciaron en el manejo del período de transición desde abril de 1988 al 30 de diciembre de 1989 en el que la SAS N^o.59 fuera publicada pero todavía no era obligatoria. **Carcello et al. (1995)** excluyeron de su análisis el período de transición argumentando que no estaba claro que norma era la que había que seguir en ese periodo, mientras que **Raghunandan y Rama (1995)** incluyeron las cuentas anuales del año 1988 (una parte del período de transición).

En un segundo estudio **Carcello et al. (1997)** reconcilian los resultados de los dos estudios anteriores sobre la SAS N^o.59 y documentan la sensibilidad de determinados análisis de la SAS N^o.59 sobre distintos tratamientos del período de transición. Afirman que "mientras que no hay un método correcto de manejo del período de transición, es importante entender que el tratamiento del período de

transición puede influir sustancialmente en los resultados de los estudios de la SAS Nº.59 que utilizan “ventanillas” antes y después de la norma” (p. 122).

Chen y Church (1996), investigan la asociación entre la opinión por principio de empresa en funcionamiento y la reacción del mercado a las declaraciones de quiebra de las empresas. Para ello identifican una muestra de 98 empresas cotizadas de Estados Unidos y en quiebra, utilizando el F&S Index of Corporate Changes durante el período 1980-1988. De todas ellas, 42 (casi el 43%) habían recibido previamente una opinión calificada por principio de empresa en funcionamiento. Los resultados de su análisis indican que las firmas que han recibido una opinión por problemas de gestión continuada tienen experiencias de rentabilidad menos negativas en el período de quiebra que las empresas que han recibido una opinión favorable.

Louwers (1998) realiza un trabajo empírico sobre 808 empresas americanas con problemas financieros para el período 1984-1991, de las que 110 quebraron en los 15 meses siguientes y 698 no quebraron. Investiga si los incentivos del auditor influyen en la emisión de opinión por principio de empresa en funcionamiento en clientes con problemas financieros. Los resultados de su análisis a través de un modelo de regresión logística demuestran que los auditores no parecen enfocar sobre factores relacionados con litigios o pérdidas de clientes sus decisiones para emitir una opinión por principio de empresa en funcionamiento.

Otros estudios como el de **Carcello y Neal (2000)** examinan la relación entre la independencia del comité de auditoría y el comportamiento del auditor en la emisión de un informe con opinión por problemas de gestión continuada. Estudian una muestra de 223 empresas con problemas financieros que cotizan en la bolsa de Nueva York, de las que 83 (37%) recibieron una opinión por problemas de gestión continuada durante el año 1994. Encontraron que “altos porcentajes de afiliación de los directores a los comités de auditoría, disminuyen la probabilidad del

auditor de emitir informes con opinión por principio de empresa en funcionamiento” (p. 453).

Citron y Taffler (2001) realizan un estudio empírico centrado en el argumento de la profecía autocumplida, basada en que los auditores pueden no revelar las incertidumbres por problemas de gestión continuada debido a la creencia de que la propia divulgación puede precipitar la quiebra de la empresa. Sobre una muestra de empresas del Reino Unido con problemas financieros a lo largo de los años 1986-1993, no encuentran apoyo empírico para tales creencias. En sus resultados encuentran que es el grado de dificultad financiera la que precipita a la empresa a la quiebra, más que la divulgación de la incertidumbre por problemas de gestión continuada.

Geiger y Raghunandan (2001) realizan un estudio sobre la asociación entre la quiebra de las empresas y la opinión del informe de auditoría antes y después de la *Reform Act* de 1995²². Utilizan una muestra de 385 empresas estadounidenses en quiebra obtenida a través del Compact Disclosure-Sec durante el período 1991-1998. En el período de pre-Reform Act, 145 de 246 empresas en quiebra recibieron un informe previo con opinión por principio de empresa en funcionamiento (59%). En el período de post-Reform Act, 53 de 119 empresas en quiebra recibieron un informe previo con este tipo de opinión (45%). Estos autores encontraron evidencias de que después de la Reform Act, los auditores son menos propensos a emitir opiniones por problemas de gestión continuada en sus informes de auditoría previos para las empresas que quiebran. Estos mismos autores hacen otro estudio (**Geiger y Raghunandan , 2002a**) para examinar el impacto del nuevo entorno legal descrito por la SEC 2000²³. Examinando los informes de auditoría de 1871 empresas con problemas financieros seleccionadas a través de la Compact Disclosure-Sec (CD-SEC) durante los años 1992-93, 1996-97 y 1999-

²² Private Securities Litigation Reform Act de 1995

²³ La Securities and Exchange Commission (SEC 2000) afirmó que el entorno de litigios frente a los auditores cambió significativamente desde 1994, y que la reducción de la amenaza de litigios puede influir en el comportamiento del auditor.

2000, encontraron que después de controlar los problemas financieros, el tamaño de la empresa y su estado, las opiniones por problemas de gestión continuada son menos propensas en el último período que en los dos anteriores. Nuestros resultados indican que los cambios en el entorno de litigios están asociados con menos opiniones por problemas de gestión continuada para empresas con problemas en los últimos años (del estudio). El hallazgo es consistente con la afirmación de la SEC sobre que el comportamiento del auditor en los últimos años ha estado influenciado por la reducción de las presiones de litigios **Geiger y Raghunandan (2002a, p. 19)**.

También hemos encontrado trabajos en los que la opinión por principio de empresa en funcionamiento la utilizan como subrogado de la variable objeto de estudio. Es el caso de **DeFond et al. (2002)**, los cuales analizan si los honorarios de servicios distintos de auditoría perjudican la independencia del auditor. Utilizan una muestra de 1158 firmas estadounidenses cotizadas entre el 5 de febrero y el 31 de octubre de 2001, localizadas a través del Compact Disclosure-Sec (CD-SEC), todas ellas con problemas financieros, de las que 96 (8,29%) reciben en su informe de auditoría una opinión por principio de empresa en funcionamiento por primera vez. Encontraron que no existe una asociación significativa entre los honorarios de servicios distintos de auditoría y la independencia del auditor, donde esta independencia es subrogada en la propensión del auditor a emitir una opinión relacionada con problemas de gestión continuada. Tampoco encontraron relación entre los honorarios de auditoría y este tipo de opinión.

Otro estudio singular, en este caso en Australia, sobre el contenido de la información de los informes de auditoría y la opinión por principio de empresa en funcionamiento es el realizado por **Bessell et al. (2003)**, los cuales examinan si la modificación/cualificación por un auditor en Australia (un informe con párrafo de énfasis o con un "excepto por", respectivamente) tiene contenido informativo para el usuario. Para ello efectúan un cuestionario a una muestra de usuarios formada

por 3.500 miembros de la AIBF (Australian Institute of Banking and Finance). Los resultados, según **Bessell et al. (2003, p. 261)**, indican que para una empresa con problemas financieros, la modificación, en cada forma, no parece mejorar significativamente cualquier percepción de riesgo o toma de decisiones.

Carcello y Neal (2003), tratan de investigar el importante papel que tienen los Comités de auditoría para proteger a los auditores externos de despidos posteriores a la emisión de un informe no favorable. Para ello utilizan una muestra de 374 empresas de Estados Unidos que cotizan en bolsa (incluidas en la base de datos del CD-SEC), que recibieron una opinión por problemas de gestión continuada de las firmas Big 6 durante el período 1988-1999, y cuyos auditores fueron despedidos previamente a la emisión del siguiente informe anual de sus clientes. Como resultado de su investigación encuentran que la relación entre la independencia del Comité y la protección del auditor de despidos ha crecido fuertemente en los últimos años del período analizado. Además, los miembros del Comité de auditoría independientes experimentan un significativo incremento en el porcentaje de rotación después de los despidos de auditor.

Vanstraelen (2003) es otro de los autores que estudian la opinión por principio de empresa en funcionamiento, en este caso para empresas belgas durante el período 1992-1996. Desarrollan dos modelos para comprobar la asociación de la opinión por principio de empresa en funcionamiento con la quiebra de la empresa en un caso, y en otro caso, con el cambio de auditor (la normativa belga obliga a cambiar de auditor a los 3 años). Los resultados empíricos apoyan la hipótesis de que las opiniones por problemas de gestión continuada aumentan significativamente la probabilidad de la quiebra. Además, los clientes son cuatro veces más propensos a cambiar de auditor al final del plazo obligatorio si reciben una opinión por problemas de continuidad en el último año en comparación con los dos años anteriores.

La Sarbanes-Oxley Act (2002) sugiere que las decisiones de los auditores deberían ser más conservadoras en los períodos siguientes a Diciembre de 2001. Sobre esta recomendación **Geiger et al. (2005)** realizan un estudio basado en el análisis de 226 empresas cotizadas estadounidenses con problemas financieros que entraron en quiebra durante el período 2000-2003, encontrando que los auditores son más propensos a emitir opiniones modificadas por problemas de gestión continuada en el período posterior a diciembre de 2001. Este período posterior coincide con la recuperación de la recesión en Estados Unidos, por lo que examinan también las opiniones de auditoría previas de 93 empresas que entraron en quiebra en el período 1991-1992, encontrando que los auditores son más propensos a emitir opiniones modificadas por problemas de gestión continuada en el período 2002-2003 que en el período de recuperación de la recesión anterior.

Geiger y Rama (2006) estudian la relación entre el tamaño de la firma de auditoría y la precisión del informe en el contexto de los errores²⁴ en la emisión de informes con opinión modificada por principio de empresa en funcionamiento. Examinan una muestra de 1.042 empresas cotizadas estadounidenses que reciben una opinión por principio de empresa en funcionamiento en el período 1990-2000 y una submuestra de ella de 710 empresas que entraron en quiebra en el período 1991-2001. Todas ellas han sido obtenidas de la CD-SEC. Los resultados del análisis demuestran que ambos tipos de errores son significativamente más bajos en las firmas Big 4 comparado con las firmas non-Big 4.

Carey et al. (2008) realizan un análisis del mercado de la auditoría australiana asociando los costes ocasionados por el cambio de auditor con la recepción de una opinión por principio de empresa en funcionamiento. Examinan la población de empresas cotizadas australianas que recibieron una opinión por problemas de continuidad durante el período 1994-1997 y estudian dos muestra

²⁴ Errores Tipo I "emisión previa de una opinión modificada por PEF con una subsiguiente viabilidad de la empresa". Errores Tipo II "emisión previa de una opinión favorable con una subsiguiente quiebra de la empresa".

dentro de esa población de empresas. La primera es de 60 empresas que no presentaban problemas de deterioro financiero recibiendo una opinión por problemas de gestión continuada y la segunda es de 61 empresas que si presentaban deterioros financieros pero que no recibieron una opinión por problemas de continuidad. Encontraron evidencias de que los cambios de auditor están positivamente asociados con la recepción de una opinión por principio de empresa en funcionamiento. Sin embargo no encontraron evidencias empíricas sobre la profecía autocumplida del incremento de la probabilidad de quiebra de la empresa después de la emisión de un informe cualificado por problemas de continuidad para las empresas australianas de este estudio.

También en Australia, **Fargher y Jiang (2008)** realizaron un estudio como consecuencia de la crisis producida en el entorno de la auditoría en el período 2000-2002. Basándose en estudios anteriores que indican un mayor conservadurismo por parte de los auditores en este período, comparan la propensión de los auditores a emitir una opinión por principio de empresa en funcionamiento antes y después del período 2000-2002. Utilizan una muestra de 1.769 empresas cotizadas australianas para el período 1998-1999 y de 3.344 para el período 2003-2005. Encontraron que los auditores fueron más propensos a emitir este tipo de opinión para aquellas empresas con problemas financieros después del período de crisis, con un porcentaje de incremento del 8% en el período 1998-1999, al 12% en el período 2003-2005.

En el año 2000, el Belgian Institute of Registered Auditors aumentó la responsabilidad de los auditores en la emisión de la opinión por principio de empresa en funcionamiento, emitiendo para ello una norma para la auditoría de empresas belgas con problemas financieros, de 3 de diciembre de 1999, que sería efectiva a partir de enero del año 2000²⁵. **Carcello et al. (2009)** examinan los

²⁵ Como menciona el Informe Anual del Instituto de Auditores Belgas para 1999, otra motivación para la norma de auditoría de principio de gestión continuada fue el desarrollo simultáneo de la Norma

efectos asociados a la revisión de esta norma. Utilizan para ello una muestra de 442 empresas belgas privadas todas con problemas financieros, la mitad en quiebra (221) y la otra mitad no quebradas (221), de ellas 132 para el período 1995-1996 y 89 para el período 2001-2003, respectivamente. Sobre ella estudian los errores Tipo I y Tipo II descritos en otros trabajos y presentan dos hallazgos importantes. Primero, hay una disminución de errores Tipo II, particularmente por parte de los auditores Big 6/5 para los clientes que quebraron después de recibir una opinión previa favorable. Segundo, hay un incremento de errores Tipo I, otra vez particularmente para empresas que quebraron después de recibir una opinión previa por principio de empresa en funcionamiento.

Callaghan et al. (2009) utilizan una muestra de 92 empresas estadounidenses en quiebra tomada del Compustat, de las que 42 recibieron una opinión por problemas de gestión continuada el año inmediatamente anterior a la quiebra de las mismas. Sobre esta muestra realizan un estudio empírico sobre la relación entre la independencia del auditor (a través de la propensión a emitir una opinión por principio de empresa en funcionamiento) y, los honorarios que reciben por servicios distintos a auditoría y otros tipos de honorarios. De su estudio empírico no han observado ninguna asociación entre la opinión por principio de empresa en funcionamiento y los honorarios recibidos por el auditor por servicios de auditoría, por otros servicios, o el ratio de los honorarios por otros servicios sobre el total de honorarios recibidos por el auditor. Basándose en estudios anteriores, **Sharma (2001)** y **Sharma y Sidhu (2001)** encuentran una relación negativa entre la probabilidad de una empresa de recibir una opinión por problemas de gestión continuada y los honorarios pagados a los auditores de las empresas australianas en quiebra, mientras que **DeFond et al. (2002)** y **Geiger y Rama (2003)** no encuentran una asociación significativa en su estudio similar sobre empresas de Estados Unidos. **Callaghan et al. (2009)** afirman que “estos

Internacional de Auditoría (ISA) 570, *Going-Concern*, y la opinión de que el Instituto belga no podía quedarse atrás respecto a las normas internacionales.

resultados contradictorios pueden surgir de diferencias jurisdiccionales entre Australia y los EE.UU. o incentivos gerenciales diferenciales y costes en firme entre las empresas con deterioro financiero y en quiebra” (p. 153).

Gramling et al. (2011) realizan un estudio para proporcionar evidencia sobre la propensión de emisión de opiniones por principio de empresa en funcionamiento para empresas con problemas financieros en el año anterior a la primera inspección de la PCAOB sobre las firmas auditoras, independientemente de que les hayan sido identificadas deficiencias o no por la PCAOB²⁶. La muestra utilizada en este estudio es de 202 firmas de auditoría y 1.648 empresas con problemas financieros observadas a lo largo del período 2004-2007. Los resultados indican que las firmas auditoras con deficiencias identificadas por la PCAOB eran más propensas a emitir opiniones por principio de empresa en funcionamiento para empresas con problemas financieros posteriormente a la inspección de la PCAOB que antes de la inspección. Para las firmas auditoras que fueron inspeccionadas por la PCAOB y no presentaron deficiencias en su proceso de auditoría, los resultados proporcionan evidencia de un cambio en la propensión de emisión de opinión por problemas de gestión continuada con firmas de auditoría cada vez más conservadoras (es decir, más propensión de emisión de opinión por principio de empresa en funcionamiento).

Carey et al. (2011) analizan la precisión de los informes de auditoría en Australia a través de la emisión de opinión por principio de empresa en funcionamiento después del año 2001, comparando dos períodos 1995-1996 y 2004-2005 y utilizando los dos Tipos de Errores I y II como lo han hecho en Estados Unidos **Geiger et al., (2005)**, en Bélgica **Carcello et al., (2009)** o en Australia (**Fargher y Jiang (2008)**). Encuentran que existen proporciones similares

²⁶ La sección 104 de la Ley Sarbanes-Oxley (SOX) requiere de la Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) realizar inspecciones periódicas (cada tres años) de los auditores de las empresas públicas. (PCAOB, 2004) establece la necesidad de realizar estas inspecciones para evaluar el cumplimiento de la Ley, las reglas de la Junta, las normas de la Superintendencia de Valores y Comisión de Valores (SEC), y las normas profesionales, en relación con la firma de auditoría, la emisión de informes de auditoría, y otros asuntos conexos relacionados con los emisores.

de empresas que recibiendo una opinión por principio de empresa en funcionamiento luego sobreviven, comparando el período post 2001 con el período pre 2001.

Maggina y Tsaklanganos (2011) realizan un estudio para proporcionar evidencia a partir de una muestra de empresas griegas que cotizan en bolsa sobre la previsibilidad de las opiniones por principio de empresa en funcionamiento, basándose en un sistema de contabilidad fiscal tras la adopción de las normas internacionales de información financiera (NIIF). Examinan 275 empresas cotizadas en la bolsa de Atenas en el año 2007 para determinar si las conclusiones respecto a la predicción de las empresas con problemas, opiniones con principio de empresa en funcionamiento y pasivos contingentes son robustas en un sistema de contabilidad diferente a la de estudios previos. Los resultados indican como más destacado que las opiniones de auditoría por problemas de gestión continuada se pueden predecir con tasas que van del 96,7% al 98,7%.

Chen et al. (2013) investigan si la venta de información privilegiada afecta a la propensión de las firmas de recibir opiniones por principio de empresa en funcionamiento. Para ello analizan una muestra de 12.329 empresas cotizadas de Estados Unidos con problemas financieros para el período 2000-2007 utilizando los datos contenidos en el Compustat o en el CRSP (Center for Research in Security Prices). De ellas 801 observaciones contenían una primera opinión por principio de empresa en funcionamiento y 11.528 observaciones contenían opinión limpia. Estos autores obtienen evidencias significativas de que la venta de información privilegiada está negativamente asociada con la propensión de recibir por primera vez una opinión por problemas de gestión continuada. Esta relación inversa entre la venta de información privilegiada y la opinión por principio de empresa en funcionamiento aunque se sustenta a lo largo del período analizado, es más débil en el período post-SOX (2003-2007) que en el período pre-SOX (2000-2002).

Carson et al., (2013) realizan una síntesis de las investigaciones anteriores realizadas sobre la opinión de auditoría por principio de empresa en funcionamiento y las clasifican en tres áreas de investigación: (1) determinantes de la opinión por principio de empresa en funcionamiento relacionados con factores propios de los clientes, con factores propios de los auditores, las relaciones entre auditor-cliente y otros factores del entorno; (2) la precisión de la opinión por principio de empresa en funcionamiento y (3) las consecuencias derivadas para la empresa que recibe una opinión por principio de empresa en funcionamiento. Como parte de esta síntesis también identifican consideraciones metodológicas para futuras investigaciones.

Ratzinger-Sakel (2013) examinan a través de un estudio sobre empresas alemanas la relación entre los honorarios por servicios de auditoría y por servicios distintos de auditoría y la independencia del auditor utilizando la opinión por principio de empresa en funcionamiento como un subrogado de la calidad de la auditoría. Utilizan para ello una muestra de 2.145 empresas cotizadas alemanas con problemas financieros en el período 2005-2009. Los resultados ofrecen poca evidencia de que los auditores alemanes sean menos independientes ante altas cuotas de honorarios por otros servicios distintos de auditoría, sin embargo si existen evidencias de tal impedimento cuando son las firmas Big 4 las que reciben altas cuotas de este tipo de honorarios de empresas con problemas financieros, frente a las firmas non-Big 4.

Kaplan y Williams (2013) parten de que los investigadores de auditoría tienen interés en comprender si la emisión de opinión por problemas de gestión continuada sobre clientes con problemas financieros protege a los auditores de riesgos de litigios. Estos autores analizan esta cuestión usando un enfoque de ecuaciones simultáneas sobre una muestra de 147 empresas con problemas financieros que involucran ciertas clases de litigios sobre los auditores entre los años 1986 y 2009. Los resultados proporcionan evidencia de que los auditores

emiten opiniones por gestión continuada como decisión estratégica, teniendo en cuenta el riesgo de litigio de sus clientes con problemas financieros. En concreto, los resultados de ecuaciones simultáneas sugieren que los auditores utilizan la opinión por problemas de gestión continuada como una acción preventiva en respuesta a niveles elevados de riesgo de litigio, que es consistente con normas profesionales de auditoría (por ejemplo, SAS No. 47).

Otro estudio muy reciente, que contribuye a la comprensión de la asociación entre las características del auditor y calidad de la auditoría es el realizado por **Sundgren y Svanström (2014)** utilizando como subrogado la propensión de los auditores para emitir una opinión relacionada con la capacidad de la empresas para continuar como negocio en marcha antes de la declaración de quiebra. La muestra se compone de 1.145 empresas suecas que habían presentado liquidación por situación de quiebra entre octubre de 2008 y septiembre de 2009. Utilizan un modelo de regresión logística para probar sus hipótesis encontrando una asociación negativa entre el número de trabajos de auditoría y la probabilidad de emitir una opinión por problemas de continuidad de la explotación, lo que sugiere que en auditoría la existencia de demasiados clientes influye negativamente en la calidad de la auditoría. Investigaciones anteriores sugerían que las firmas de auditoría Big 4 son más cuidadosas con su reputación que las empresas de auditoría más pequeñas. Sin embargo, los datos de este estudio indican que aunque las Big 4 son menos propensas a tener un mayor número de tareas entre sus distintas firmas auditoras, sin embargo hay una asociación significativa entre el número de tareas y una menor probabilidad de emitir una opinión por continuidad por parte de las cuatro grandes compañías de auditoría.

En la figura 1.7 se recoge una síntesis de los principales trabajos realizados fuera de España que estudian la opinión por principio de empresa en funcionamiento (PEF) de diferentes maneras.

Figura 1.7: Principales trabajos realizados fuera de España que estudian la opinión por PEF de diferentes maneras

Países	Como instrumento de predicción de la quiebra	Como subrogado de otra variable (independencia del auditor, calidad de la auditoría, etc.)	En relación con la independencia del Comité de auditoría	Como reflejo de nuevas normas o recomendaciones (SAS 59, Ley SOX, SEC 2000, Reform Act etc.)	Para protegerse de riesgos de litigios	En relación con el cambio de auditor
U.S.	Altman y Mc Gough (1979) Deakin (1977) Altman (1982) Menon y Schwartz (1986) Chen y Church (1996) Krishnan y Krishnan (1996) Louwers (1998) Hopwood <i>et al.</i> (1994) Martin (2000) Reynolds y Francis (2001) Geiger y Raghunandan (2002) Geiger y Rama (2006) Callaghan <i>et al.</i> (2009)	DeFond <i>et al.</i> (2002)	Carcello y Neal (2000) Carcello y Neal (2003)	Carcello <i>et al.</i> (1995) Raghunandan y Rama(1995) Carcello <i>et al.</i> (1997) Geiger y Raghunandan (2001) Geiger <i>et al.</i> (2005) Gramling <i>et al.</i> (2011) Chen y Church (2013)	Kaplan y Willians (2013)	
Australia	Sharma (2001) Sharma y Sidhu (2001)		Bassell <i>et al.</i> (2003)	Fargher y Jiang (2008) Carey <i>et al.</i> (2011)		Carey <i>et al.</i> (2008)
Reino Unido	Citron y Taffler (2001)					

CONTINUACIÓN Figura 1.7: Principales trabajos realizados fuera de España que estudian la opinión por PEF de diferentes maneras

Países	Como instrumento de predicción de la quiebra	Como subrogado de otra variable (independencia del auditor, calidad de la auditoría, etc.)	En relación con la independencia del Comité de auditoría	Como reflejo de nuevas normas o recomendaciones (SAS 59, Ley SOX, SEC 2000, Reform Act etc.)	Para protegerse de riesgos de litigios	En relación con el cambio de auditor
Bélgica	Vanstraelen (2002) Vanstraelen (2003)			Carcello <i>et al.</i> (2009)		Vanstraelen (2003)
Grecia				Maggina y yTsaklanganos (2011)		
Alemania		Ratzinger-Sakel (2013)				
Suecia		Sundgren y Svanström (2014)				

Fuente: elaboración propia

1.4.4 La crisis financiera a través de los informes de auditoría

La revisión de la literatura efectuada por nosotros y por otros autores (**Carson et al., 2012**) pone de manifiesto la necesidad de la realización de investigaciones que analicen el contenido de los informes con la finalidad de estudiar la evolución e incidencia en estos informes de la crisis financiera actual. Además, los estudios existentes se basan en datos de empresas que cotizan en bolsa o en datos contenidos en las bases de datos Compustat o CRSP (**Defond et al., 2002; Feldmann y Read, 2010; Kaplan y Williams, 2012**). Estas bases de datos incluyen mayoritariamente empresas cotizadas, excluyendo las empresas más pequeñas para su análisis, de ahí la necesidad de que las futuras investigaciones se realicen para empresas no cotizadas.

En España, **Mareque, López-Corrales y Pedrosa, (2011) y Mareque et al., (2012)** realizan dos estudios, el primero de ellos con el objetivo de analizar qué tipos de salvedades relacionadas con la crisis financiera contienen una muestra de informes de auditoría de cuentas anuales de sociedades que cotizan en el mercado secundario de la bolsa española para el periodo 2007-2009, tratando de comprobar si dichas salvedades han sido corregidas en los informes especiales que están obligadas a depositar dichas sociedades, según la legislación. Además, realizan una descripción del contenido de los párrafos de los informes con referencias a la crisis financiera y tratan empíricamente de analizar las referencias a la crisis financiera y su relación con ciertos factores descriptivos de las características de la empresa (tipo de auditor y sector). Los resultados del estudio implican que la crisis financiera aparece reflejada en los informes a través de párrafos de salvedades por incertidumbre, haciendo constar el auditor los problemas de continuidad de la empresa. Las dudas sobre la capacidad para seguir en funcionamiento, dependerá de ciertos factores, tales como el cumplimiento del plan de viabilidad, aprobación del convenio de acreedores, realizar sus activos y liquidar sus pasivos, obtención de préstamos sindicados, etc. Concluyen que la

proporción de informes con referencias a la crisis financiera no se mantienen a lo largo del periodo analizado. Además, las referencias a la crisis en los informes no guardan relación con el tipo de auditor que emite el informe. En referencia a los sectores, excepto en el año 2007, en los otros dos años analizados 2008 y 2009, existe relación entre las referencias a la crisis financiera incluidas en los informes y el sector al que pertenecen las empresas, siendo el sector inmobiliario el que presenta un mayor porcentaje de referencias a la crisis en los informes.

Posteriormente, **Mareque et al. (2012)**, llevan a cabo un estudio comparativo para los informes emitidos de una muestra de empresas que cotizan en el mercado continuo español y portugués para los años 2007-2009. Analizan cómo y de qué forma reflejan los auditores la crisis financiera en los informes, y su relación con otros factores como el sector, el tipo de auditor y el tipo de opinión emitida en el informe. Concluyen que la crisis financiera que azota a las empresas españolas y portuguesas, no pasa desapercibida para los profesionales de la auditoría de ambos países. Los auditores hacen constar en sus informes de auditoría de cuentas anuales, distintos párrafos relacionados con los problemas de continuidad a los que se enfrenta la empresa, poniendo de relevancia que su capacidad para seguir funcionando dependerá de ciertos factores, tales como el cumplimiento de un plan de viabilidad, aprobación del convenio de acreedores, realizar sus activos y liquidar sus pasivos, obtención de préstamos sindicados, etc. La forma en la cual los auditores hacen constar las referencias a la crisis es mayoritariamente, en el caso español, mediante la introducción de párrafos de salvedades por incertidumbre, y en el caso portugués, mediante párrafos de énfasis. En referencia al sector, para el caso español, es el sector inmobiliario el que contienen proporcionalmente más referencias a la crisis financiera, en Portugal, en cambio, es el sector del comercio y otros servicios. Por último, observan que en ambos países son las Big 4 las que proporcionalmente, incluyen más referencias a

la crisis financiera en los informes, excepto en 2009 en Portugal, donde pasan a serlo las no Big 4.

Una reciente revisión llevada a cabo por **Carson et al. (2012)** proporciona una síntesis sobre la literatura académica existente relacionada con la presentación de informes de auditoría respecto de las cuestiones por problemas de continuidad de las empresas. Esta revisión incluye una serie de estudios realizados en distintos países sobre el análisis de los informes de auditoría en los primeros años de la crisis financiera. Estos autores manifiestan que son escasos los estudios académicos existentes sobre la crisis financiera que estamos viviendo, por tanto es demasiado pronto para que los estudios actuales sean capaces de identificar las tendencias sobre las opiniones modificadas por la existencia de incertidumbres relacionadas con el principio de empresa en funcionamiento en los informes de auditoría. Nuestro trabajo debe ser considerado como una pequeña aportación más a los escasos estudios ya existentes.

En relación a cuál ha sido la evolución de la emisión de opiniones modificadas relacionadas con la emisión de incertidumbres por continuidad durante la crisis financiera, **Cheffers et al. (2011)** ponen de manifiesto en su trabajo un resumen sobre las opiniones relacionadas con los problemas de continuidad presentadas en los informes de auditoría en la Bolsa de valores de Estados Unidos, determinando el número de empresas con problemas de continuidad para el periodo 2000-2009. Se observa que los informes modificados por incertidumbres relacionadas con problemas de continuidad, pasan de un mínimo de un 14,4% para el ejercicio terminado en 2003 a un 21% para los informes terminados en 2008, disminuyendo a un 19,4% en 2009. Además, estiman que en el año 2010 un 18,5% del total de las opiniones incluirán incertidumbres relacionadas con el principio de empresa en funcionamiento.

Carson et al. (2011), para el mismo periodo (2002-2009) comparan la tasa de emisión de opiniones modificadas por continuidad para empresas no financieras que obtienen pérdidas en el año en curso, en los Estados Unidos, Reino Unido, Australia, Francia y Alemania. Observan que en los informes del 2008 las tasas por continuidad han aumentado respecto al año anterior en todos los países, aunque este aumento ha sido más pronunciado en Reino Unido, Australia y Alemania. En el año 2009, los resultados son dispares, pues en el caso de Francia, Alemania y Estados Unidos disminuyen la tasa de informes modificados por continuidad, y Reino Unido y Australia sufren un leve incremento.

Otros autores tratan de estudiar cual ha sido la relación entre el fracaso de la empresa y la emisión previa de un informe de auditoría modificado por razones de incertidumbres por continuidad. Así, **Feldmann y Read (2010)**, estudian si el conservadurismo post-Enron persiste o si se ha desvanecido con el tiempo. Examinan la opinión de auditoría emitida 12 meses antes de una declaración de quiebra por 565 empresas estadounidenses en el periodo 2000-2008, para lo cual a través de la base de datos BankruptcyData.com identifican las empresas públicas que se declararon en quiebra desde enero de 2000 hasta agosto de 2008, eliminando las empresas de servicios financieros y las empresas sin dificultades financieras. Este estudio arroja unos resultados para el periodo 2006-2007, donde se observaron 63 quiebras, habiendo obtenido un 51% de los informes una opinión por continuidad en el año anterior a la quiebra y para el periodo 2008-2009, también se observan otras 63 quiebras, habiendo obtenido un 52% de los informes una opinión por continuidad en el año anterior a la quiebra. Por tanto, la tasa de quiebras sin emitir previamente una opinión modificada por incertidumbre relacionada con el principio de empresa en funcionamiento no parece haber disminuido notablemente durante el periodo de crisis financiera.

Xu et al. (2011, 2013) publican dos trabajos sobre empresas cotizadas en la bolsa australiana. En el primero de ellos **Xu et al. (2011)**, realizan un estudio

descriptivo para una muestra de 8.382 empresas con el objetivo de examinar cual ha sido la respuesta de los auditores australianos a la actual crisis financiera mundial. Analizan la frecuencia de los distintos tipos de informes de auditoría, especialmente aquellos informes relacionados con el incremento de las cuestiones relacionadas con el supuesto de principio de empresa en funcionamiento. El resultado de su análisis indica que durante el periodo analizado la proporción de los informes de auditoría modificados con menciones sobre cuestiones de continuidad se incrementan. En concreto, las tasas de modificación aumentan de 12% en 2005-2007 a 18% a 22% en el período 2008-2009. Sin embargo, observan que en el último trimestre del año 2009 se evidencia una reducción en las tasas de modificación de los informes si lo comparan con el mismo periodo del 2008. Además, las empresas pertenecientes al sector financiero, de materiales y al sector industrial fueron los que más informes modificados recibieron. En relación al tipo de auditor estudian si existen diferencias en el incremento de los informes emitidos por las Big 4 y las no Big 4, concluyendo que ambos tipos de auditor aumentan la frecuencia de emisión de informes modificados por continuidad si se compara el período 2008-2009 con respecto a 2005-2007. Observan que el porcentaje total de informes modificados por continuidad es superior en el caso de las no Big 4, pero en opinión de los autores esto puede ser debido a que las empresas que auditan las no Big 4 son, en promedio, más pequeñas y tienen mayor riesgo que los clientes de las Big 4.

En el segundo estudio, **Xu et al. (2013)**, a través de una muestra se de 5491 empresas cotizadas australianas analizan para el periodo 2008-2009 comparado con el periodo 2005-2007, el impacto de la crisis financiera mundial sobre el comportamiento auditor en Australia, con el propósito de investigar cómo los auditores responden ante el cambio del riesgo de auditoría. Controlando las características de los clientes, examinan si la crisis financiera mundial impacta en la propensión de los auditores para emitir informes modificados por continuidad y si el

incremento en el esfuerzo de auditoría influye en los honorarios y en el retraso de emisión de los informes. Sus resultados indican que los auditores tienen una mayor propensión a emitir informes por principio de empresa en funcionamiento durante el período 2008-2009 respecto al período 2005-2007. También encuentran que el aumento de la propensión a emitir opiniones por continuidad es más temprana y pronunciada para las Big 4 que para los no Big 4. En cuanto al incremento del esfuerzo de auditoría, obtienen que el aumento del riesgo en el negocio del cliente fruto de la crisis financiera mundial conlleva un incremento de los honorarios y de los procedimientos de auditoría, pero no encuentran evidencias sobre el retraso del informe. En general, obtienen la evidencia de que los auditores responden de una manera conservadora con el objetivo de protegerse contra riesgos más altos existentes durante la crisis, aumentando la propensión a emitir informes con opiniones por continuidad.

En el año 2014, finalizando ya nuestra tesis, hemos encontrado publicados dos trabajos relacionados con la crisis financiera y la opinión por principio de empresa en funcionamiento, **Tsipouridou y Spathis, (2014)** y **Geiger et al., (2014)**. Los primeros realizan un estudio sobre de una muestra de 1467 empresas que cotizan en la Bolsa de Atenas (ASE), durante los años 2005-2011. Dividen las opiniones de auditoría con salvedades en dos categorías: calificadas con incertidumbres por principio de empresa en funcionamiento y calificadas por otras razones. Como factores determinantes de la continuidad de la explotación utilizan características financieras de los clientes como la rentabilidad y el tamaño, mientras que la decisión de emitir por el auditor opiniones calificadas por otros motivos se explica por el tipo de opinión de auditoría emitida el año anterior. Examinan la relación existente entre las opiniones de auditoría y la gestión de los ingresos, obteniendo unos resultados que indican que las opiniones de auditoría no guardan relación con la forma de gestión de los ingresos de la empresa.

Por su parte, **Geiger et al., (2014)**, investigan si la decisión de los auditores de emitir una opinión modificada por principio de empresa en funcionamiento es menos probable después del inicio de la actual crisis financiera global. Utilizan una muestra de 414 empresas cotizadas estadounidenses que posteriormente entraron en quiebra durante el período 2004-2010. Encontraron que la propensión de los auditores a emitir una opinión por principio de empresa en funcionamiento con anterioridad a la quiebra aumentó significativamente después de la aparición de la crisis financiera global. Comprobaron que los resultados son similares cuando examinan por separado a clientes de las Big 4 y de las no-Big 4.

Un último trabajo aceptado y pendiente de publicación en el momento de la realización de esta tesis y que tiene que ver con los años de crisis, es el realizado por dos autoras italianas **Provasi y Riva (2015)** las cuales analizan los informes de auditoría de 291 empresas cotizadas italianas en el año 2009, y de 272 empresas cotizadas italianas en el año 2012. Realizan una investigación con un doble objetivo: el primero de ellos es investigar la hipótesis de continuidad de las empresas de la muestra y el segundo objetivo es analizar la tendencia de la continuidad de dichas empresas. Se realizó el mismo análisis en el estado financiero del año 2009 y del año 2012 con el fin de permitir una comparación en el tiempo entre los dos años. Los resultados muestran que las empresas con opinión favorable en sus informes disminuye un 10% del año 2009 al año 2012 , mientras que las empresas con opinión favorable con énfasis por principio de empresa en funcionamiento aumenta en un 10% en el transcurso de los 3 años.

En la figura 1.8 se recogen los principales estudios realizados hasta ahora sobre el análisis de la crisis financiera a través de los informes de auditoría.

Figura 1.8: Principales estudios sobre el análisis de la crisis financiera a través de los informes de auditoría

AUTOR	AÑO	ESTUDIO	
		Objetivo	Metodología y Muestra
Cheffers <i>et al.</i>	2011	Estudio sobre las opiniones presentadas por los auditores en la Bolsa de valores de Estados Unidos, determinando el número de empresas con problemas de continuidad.	Incluyen la revisión de los informes de auditoría con problemas de continuidad en Estados Unidos durante el periodo 2000-2009, realizando una predicción para los del año 2010. Analizan la tendencia en la emisión de la opinión por incertidumbres por continuidad e identifican los factores que más frecuentemente se incluyen en los mismos cuando se hace referencia a los problemas de continuidad.
Feldmann y Read	2010	Estudian si el conservadurismo post-Enron persiste en el tiempo o si se ha desvanecido con el paso del tiempo relacionado con la emisión de opiniones por principio de empresa en funcionamiento.	Examinan la opinión de auditoría emitida 12 meses antes de una declaración de quiebra por 565 empresas estadounidenses en el periodo 2000-2008, para lo cual a través de la base de datos BankruptcyData.com se identifican las empresas que se declararon en quiebra desde enero de 2000 hasta agosto de 2008, eliminando las empresas de servicios financieros y las empresas sin dificultades financieras.
Carson <i>et al.</i>	2011	Investigar la consistencia en el comportamiento de los informes de auditoría entre diferentes países, entre las firmas de auditoría y a través del tiempo.	Utilizan una muestra de 27.703 empresas cotizadas que obtuvieron pérdidas durante el período de 2001 a 2009 en los Estados Unidos, el Reino Unido, Australia, Francia y Alemania. Se obtienen los datos financieros y se recogen las opiniones de los auditores para poder investigar la consistencia de los informes de auditoría en estos países y sus regímenes legales, a través de las firmas de auditoría en el tiempo.
Xu <i>et al.</i>	2011	Examinan la respuesta de los auditores a la actual crisis financiera mundial, con el fin de analizar la frecuencia de los distintos tipos de informes de auditoría, especialmente aquellos informes relacionados con el incremento de las cuestiones relacionadas con el supuesto de principio de empresa en funcionamiento.	Se recogen los informes de auditoría de 8382 empresas australianas cotizadas, representando aproximadamente el 95% de las empresas que cotizan en la Bolsa australiana, para el período 2005-2009. Se procede a codificar los informes en tres categorías: favorable, favorable con párrafo de énfasis o calificado. Aquellos que contienen una opinión favorable con un párrafo de énfasis se procede a subclasificarlos según las categorías contempladas en la ASA 701/ASA 702.
Xu <i>et al.</i>	2013	Analizan como responden los auditores ante el incremento del riesgo asociado con la crisis financiera mundial.	Para una muestra que se compone de 5491 empresas cotizadas australianas no financieras, durante el periodo 2008-2009 comparado con el periodo 2005-2007, y controlando las características de los clientes, examinan si la crisis financiera mundial impacta en la propensión de los auditores para emitir informes modificados por continuidad y si el incremento en el esfuerzo de auditoría influye en los honorarios y en el retraso de emisión de los informes.

CONTINUACIÓN Figura 1.8: Principales estudios sobre el análisis de la crisis financiera a través de los informes de auditoría			
AUTOR	AÑO	ESTUDIO	
		Objetivo	Metodología y Muestra
Mareque, López-Corrales y Pedrosa	2011	Analizar qué tipos de salvedades relacionadas con la crisis financiera contienen una muestra de informes de auditoría de cuentas anuales, y comprobar si dichas salvedades han sido corregidas en los informes especiales que están obligadas a depositar dichas sociedades según la legislación.	Utilizan una muestra de 108 informes de auditoría de cuentas anuales correspondientes a 36 sociedades españolas que cotizan en el mercado secundario para los ejercicios 2007-2009. Realizan un análisis descriptivo, detallando el contenido los párrafos de los informes con menciones expresas a la crisis financiera, y tratan empíricamente de analizar las referencias a la crisis financiera y su relación con ciertos factores descriptivos de las características de la empresa (tipo de auditor y sector).
Mareque <i>et al.</i>	2012	Analizan la presencia de la crisis financiera en los informes de auditoría de cuentas anuales, con el fin de estudiar, por una parte, cómo y de qué forma se reflejan en los mismos y por otra, su relación con otros factores relacionados tanto con la emisión de los informes como con la sociedad auditada.	Utilizan una muestra de informes de auditoría de cuentas anuales de las sociedades que cotizan en el mercado continuo español y portugués para los años 2007-2009. Una vez clasificadas y analizadas las referencias a la crisis financiera que contienen los distintos párrafos informes, se relacionan los mismos con otros factores como el sector, el tipo de auditor y el tipo de opinión emitida en el informe.
Geiger <i>et al.</i>	2014	Este estudio investiga si la decisión de los auditores de emitir una opinión modificada por principio de empresa en funcionamiento es menos probable después del inicio de la reciente " Crisis financiera global " (GFC).	Examinan las opiniones por principio de empresa en funcionamiento de 414 empresas cotizadas estadounidenses que posteriormente entraron en quiebra en el período 2004-2010. Los datos son obtenidos de la base de datos de la Compustat y de la SEC'S EDGAR. Encontraron que la propensión de los auditores a emitir una opinión por principio de empresa en funcionamiento con anterioridad a la quiebra aumentó significativamente después de la aparición de la crisis financiera global. Pruebas adicionales revelaron resultados similares cuando examinan por separado a clientes de las Big 4 y de las no-Big 4.
Tsipouridou y Spathis	2014	Examinan la relación existente entre las opiniones de auditoría y la gestión de los ingresos, para las empresas que cotizan en la Bolsa de Atenas (ASE). Los resultados indican que las opiniones de auditoría no se relacionan con la gestión de los ingresos.	Analizan los informes de auditoría de una muestra de 1467 empresas que cotizan en la Bolsa de Atenas (ASE), durante los años 2005-2011. Dividen las opiniones de auditoría con salvedades en dos categorías: calificadas con incertidumbres por principio de empresa en funcionamiento y calificadas por otras razones. Características financieras de los clientes, tales como la rentabilidad y el tamaño son factores determinantes de la continuidad de la explotación. La decisión de emitir por el auditor opiniones calificadas por otros motivos se explica por el tipo de opinión de auditoría emitida el año anterior.

CONTINUACIÓN Figura 1.8: Principales estudios sobre el análisis de la crisis financiera a través de los informes de auditoría			
AUTOR	AÑO	ESTUDIO	
		Objetivo	Metodología y Muestra
Provasi y Riva	2015	Realizan una investigación con un doble objetivo. El primero de ellos es investigar la hipótesis de continuidad de las empresas italianas en el período 2009 y 2012 y el segundo objetivo es analizar la tendencia de la continuidad de dichas empresas en esos años. Se realizó el mismo análisis en el estado financiero del año 2009 y del año 2012 con el fin de permitir una comparación en el tiempo entre los dos años.	Analizan los informes de auditoría de 291 empresas cotizadas italianas en el año 2009, y de 272 empresas cotizadas italianas en el año 2012. Los resultados muestran que las empresas con opinión favorable en sus informes disminuyen un 10% del año 2009 al año 2012, mientras que las empresas con opinión favorable con énfasis por principio de empresa en funcionamiento aumentan en un 10% en el transcurso de los 3 años.

Fuente: elaboración propia

CAPÍTULO II. METODOLOGÍA Y MUESTRA PARA LA REALIZACIÓN DEL ESTUDIO EMPÍRICO

2.1 INTRODUCCIÓN

El objetivo de este capítulo es explicar la metodología que hemos utilizado para la realización del estudio empírico, cuyos resultados los expondremos en los capítulos III y IV. Queremos comprobar si la crisis financiera incrementa la propensión de los auditores a emitir informes relacionados con la aplicación del principio de empresa en funcionamiento. Por ello, después de esta introducción, en el epígrafe 2.2 describimos las hipótesis sobre las que centramos nuestro estudio, hipótesis que justificamos en base a trabajos de otros investigadores. Aunque los riesgos de auditoría siempre están presentes, se hacen más evidentes y significativos en tiempos de crisis. Partimos de que, como es obvio, en tiempos de crisis hay más empresas que presentan problemas financieros y, muchas de las responsabilidades legales de los auditores derivan precisamente de auditar empresas con un alto grado de deterioro. Juegan, por tanto, un papel muy importante, el escepticismo profesional y la actitud conservadora del auditor, así como, también los costes del posible litigio o de la pérdida de reputación derivados de la emisión de un informe limpio cuando las cuentas anuales dicen otra cosa. Es por ello que, la exposición al riesgo de litigios y a las críticas de los reguladores y de los medios de comunicación es mayor para los auditores en un entorno de crisis y, por tanto, estos tendrán que mantener una actitud mucho más crítica y trabajar con mayor rigurosidad.

En el epígrafe 2.3 explicamos los modelos que nos servirán para contrastar las hipótesis emitidas, definiendo y justificando las variables que incluimos en los mismos. Además, recogemos un apartado dentro de este epígrafe en el que describimos diferentes métodos de predicción del fracaso o quiebra de las empresas.

En el último epígrafe de este capítulo, exponemos el procedimiento aplicado para identificar las empresas con problemas financieros que conforman la población objeto de estudio, así como las fuentes que nos han proporcionado la información

necesaria para ello. Indicamos también el método de selección de la muestra y del tratamiento de la información para, de esta manera, formar la base de datos necesaria para la realización del estudio empírico.

2.2 DESCRIPCIÓN DE HIPÓTESIS Y JUSTIFICACIÓN

Centramos nuestro análisis en comprobar si la crisis financiera en España afecta a la propensión de los auditores de emitir opiniones calificadas por problemas de continuidad, comparando el período de crisis financiera (2008-2010) con el período anterior a la crisis (2006-2007). Comparamos por tanto dos períodos al igual que lo han hecho en sus trabajos **Xu et al. (2011, 2013)**, por un lado el de pre-crisis financiera y por otro lado el de crisis financiera. El hecho de que situemos la crisis en estos años viene avalado por datos del Banco de España, en los que se basan **Ortega y Peñalosa (2012, p.7)** señalando que “nuestro país entra en recesión en el segundo trimestre de 2008 y permanece en esa situación hasta inicios de 2010, fecha en la cual se inicia una leve recuperación que se ha quebrado en la segunda mitad de 2011, ante la intensificación de la crisis de deuda soberana y su generalización a un número cada vez mayor de países”.

En la revisión de la literatura existen trabajos anteriores que muestran que los auditores cambian su propensión a emitir opiniones por gestión continuada para protegerse del riesgo de litigios, **Thoman (1996)**, y también como respuesta a las críticas que pudiesen recibir de los reguladores y de los medios de comunicación, **(Joe, 2003; Geiger et al., 2005; Fargher y Jiang, 2008)**. La crisis financiera aumenta el riesgo de las empresas y consecuentemente incrementa el riesgo de los auditores a la hora de emitir una opinión inapropiada **(Xu et al., 2013)**. Para determinar si la empresa puede continuar su gestión en un entorno de alto nivel de incertidumbre, como es en un entorno de crisis financiera, los auditores necesitan conocer las condiciones financieras de sus clientes, si tienen problemas para operar y a su vez si existen factores que puedan mitigar o reducir esos problemas. Dada una situación de crisis, es mayor el riesgo de los auditores a emitir una opinión

inapropiada así como también es mayor el riesgo que sufren si emiten una opinión no calificada y posteriormente la empresa auditada quiebra. Por ello, los auditores deberían emitir más opiniones por gestión continuada ante un determinado nivel de riesgo financiero de la empresa auditada que, en caso contrario.

Todo lo comentado se puede justificar en base a que en situaciones de crisis financiera los auditores se vuelven más escépticos, es decir más duros con sus clientes. **Thoman (1996)** señala que si el auditor decide trabajar duro y ha asumido el coste de una auditoría más extensa, no querrá emitir nunca una opinión que no merezca la empresa. El hecho de que las firmas auditoras se especialicen en ofrecer a sus clientes un trabajo con un determinado nivel de calidad,²⁷ es percibido y recompensado por los usuarios de la información contable, de ahí que las firmas consideradas de más alta calidad obtengan de sus clientes honorarios más altos. Por tanto, en base a estos incentivos, las empresas con auditores con un alto conocimiento o habilidad técnica, si presentan problemas financieros reflejados en sus estados contables tendrán más probabilidad de recibir un informe por problemas de gestión continuada. De igual manera podemos razonar que las empresas que posean auditores independientes tendrán más propensión a recibir opiniones calificadas, ya que los problemas que detectan en las cuentas anuales tienen mayor probabilidad de ser divulgados (**Gómez Aguilar, 2003, p. 55**).

Otra característica del auditor, que sirve también como medida de la calidad de la auditoría, es la actitud conservadora del profesional ante el sistema contable y de las prácticas seguidas por la empresa auditada. Es obvio que en tiempos de crisis son muchas más las empresas que presentan problemas financieros y, como

²⁷ Una definición de calidad la encontramos en **DeAngelo (1981)**, donde la calidad de los servicios de auditoría viene determinada por la probabilidad valorada por el mercado de que un auditor dado descubra un error en el sistema contable del cliente y, una vez detectado, divulgue dicho error. La probabilidad de que un auditor descubra un error dependerá de su conocimiento, es decir de sus capacidades tecnológicas, los procedimientos de auditoría empleados, la extensión de la muestra, etc. la probabilidad de divulgar un error es una medida de la independencia del auditor.

Según **Gómez Aguilar (2003, p. 55)**, el conocimiento del auditor, como atributo de la calidad de la auditoría, está relacionado con la capacidad del auditor de detectar errores o defectos de los estados contables de la empresa auditada. Por tanto, es un atributo de tipo tecnológico y está vinculado a la capacidad técnica o profesional del auditor, a diferencia de la independencia que es un atributo de tipo deontológico ya que depende de la voluntad del auditor.

señala **Dye (1995)**, muchas de las responsabilidades legales de los auditores derivan de auditar a empresas con problemas financieros. Y, si bien, según **Thoman (1996)**, un aumento del daño por litigios debería llevar asociado un aumento de los esfuerzos del auditor por asegurar una mayor certeza en la opinión a emitir, lo cierto es que los auditores responden ante esta situación actuando de una forma menos liberal. Cuanto mayor es su exposición al riesgo de litigios (como ocurre en un entorno de crisis), mayor es su actitud conservadora. Existen evidencias que corroboran esta opinión, como la obtenida por **Geiger y Raghunandan (2002a)**, mostrando que cuando cambia el entorno, reduciendo la presión de daños por litigios sobre los auditores, éstos reducen la probabilidad de emitir informes cualificados por gestión continuada. Con respecto al alcance del trabajo del auditor, en cuanto a la viabilidad o insolvencia de la empresa, cabe señalar, como expresan **Ruíz y López-Corrales (2003, p.7)** que “es uno de los argumentos que explican el gap de expectativas en auditoría, puesto que se trata de una información que los usuarios de la información auditada esperan recibir, mientras que la profesión trata de acotar al máximo su responsabilidad en esta materia, debido, como señalan **Gonzalo (1995, p.60)** y **Gonzalo y Guiral (1998, p.105)**, a la ausencia de unas técnicas específicas que permitan obtener evidencias en este sentido. Una vía para reducir este gap sería definir la función del auditor y, por lo tanto, su responsabilidad, como la obligación de informar adecuada y suficientemente los hechos y no en la emisión de una opinión que vaticine la continuidad o discontinuidad de la sociedad auditada. Este sería un objetivo más razonable desde el punto de vista de los auditores y, en consecuencia, de mayor utilidad para los usuarios”.

También hay autores como **Casterella et al., (2000)** que defienden que sea el auditor quién debe evaluar si por parte de las empresas se cumple el principio de empresa en funcionamiento, considerando que tal evaluación aporta un gran valor informativo para los usuarios de la información, alertándoles de una de

las incertidumbres más significativas a las que se enfrenta una empresa, facilitándoles de esta manera la adopción de medidas alternativas que contribuyan a su recuperación financiera. Sin embargo, existen evidencias contrarias que muestran la baja propensión de los auditores a emitir informes cualificados por gestión continuada en relación al número de empresas que muestran dificultades financieras (**Altman y McGough, 1974; Altman, 1982; Deakin, 1972; Chen y Church, 1992**). De ahí que se despierte un interés por explicar este comportamiento reticente del auditor a emitir opiniones por gestión continuada sobre la base de las consecuencias, no siempre positivas, de sus pronunciamientos. Su principal temor, en este sentido, se traduce en que la salvedad provoque una aceleración irreversible del proceso que lleve a la empresa a la quiebra (**Arnedo et al., 2012**). Hay estudios que han intentado analizar el fenómeno de la profecía autocumplida²⁸ pero no han llegado a resultados concluyentes. Algunos autores como **Pryor y Terza (2002), Vanstraelen (2003), Gaeremynck y Willekens (2003)**, aportan evidencia consistente, mientras que otros como **Citron y Taffler (1992 y 2001)** y **Carey et al. (2008)**, no encuentran asociación alguna entre tipo de opinión y probabilidad de quiebra llevando a argumentar que este fenómeno es más un mito que una realidad. Destacamos muchos de los trabajos que a nivel internacional estudian la quiebra de empresas que recibieron previamente una opinión calificada por gestión continuada, tanto en Estados Unidos (**Altman y McGough, 1979; Deakin, 1977; Altman, 1982; Menon and Schwartz, 1986; Chen y Church, 1996; Krishnan y Krishnan, 1996; Louwers, 1998; Hopwood et al., 1994; Martin, 2000; Reynolds y Francis, 2001; Geiger y Raghunandan; 2002; Geiger y Rama, 2006; Callaghan et al., 2009**), en Australia (**Sharma, 2001; Sharma y Sidhu, 2001**), en Reino Unido (**Citron and Taffler, 2001**) o en Bélgica (**Vanstraelen, 2002 y 2003**). También en España encontramos trabajos relacionados concretamente con el tema de la profecía autocumplida, como el de **Guiral et al. (2007)**, que estudian si el valor otorgado a

²⁸ Si el informe cualificado por gestión continuada incrementa el riesgo de desaparición de la empresa.

la evidencia a favor y en contra de la hipótesis de gestión continuada, se ve afectada por las opiniones o creencias que los auditores tienen sobre la validez de la hipótesis de la profecía autocumplida; o el de otros autores como **Arnedo et al., (2012)**, que se centran en un tema escasamente tratado por la literatura como es la no homogeneidad informativa que puede atribuírsele a la opinión del auditor: "dado que la naturaleza de la opinión como profecía viene condicionada por los comportamientos que ésta desata en los usuarios, es previsible que sólo aquellos informes cualificados en los que por alguna razón el usuario perciba mayor contenido informativo sean los que incrementen de forma significativa la probabilidad de quiebra" (p. 264). Un trabajo efectuado por nosotros, **Mareque, López-Corrales y Pedrosa (s. f.)**, estudia los informes de auditoría de un grupo de empresas españolas con opinión por principio de empresa en funcionamiento durante la crisis financiera global y que luego quiebran en el año subsiguiente. Sobre una muestra de 753 empresas españolas no cotizadas para cada uno de los años estudiados 2007, 2008, 2009 y 2010, se observa que el porcentaje de empresas que quiebran en el último año después de haber recibido un informe con opinión por gestión continuada en el año previo (2009) es del 12,50%.

Por otro lado está el tema de la dependencia económica. En **Reynolds y Francis (2001)** encontramos una definición, entendiendo por dependencia económica la situación que se produce cuando el auditor se enfrenta a la decisión de emitir una opinión más favorable de la que el cliente realmente merece para no perder los beneficios derivados de dicho contrato. Esto está en relación con las ventajas e inconvenientes de una actitud conservadora, ya que según **Carcello y Palmrose (1994)**, emitir informes cualificados reduce la incidencia y la magnitud de litigios en el caso de que la empresa vaya a la quiebra a continuación. Pero tiene también inconvenientes, ya que es más probable que entre el cliente y el auditor surjan desacuerdos. Como consecuencia, el auditor puede actuar de forma complaciente para evitar pérdidas de clientes, lo que conllevaría al auditor una serie

de costes. Por el contrario, otros autores **Goldman y Barlev (1974)**, **O´Sullivan (1993)** y **Thoman (1996)** afirman que un aumento de la exposición al riesgo de litigios reducirá el interés del auditor en actuar de forma complaciente, ya sea porque se reduce la competencia entre auditores, ya sea porque el auditor tendrá más incentivos para actuar de forma conservadora. Según **DeAngelo (1981)** y **Krishnan y Krishnan (1996)** el coste de emitir un informe cualificado que podría dar lugar a la rescisión del contrato con este cliente, es menor que el coste del posible litigio y pérdida de reputación que se derivaría de la divulgación de la emisión por parte del auditor de un informe limpio cuando las cuentas anuales del cliente no lo justifican. En este punto consideramos que en épocas de crisis juega un papel muy importante la reputación del auditor, ya que cuanto mayor sea esta reputación habrá menos probabilidades de que el auditor ceda a las exigencias de sus clientes. Por ello, la reputación podrá estar relacionada con la probabilidad de que una empresa con problemas financieros reciba un informe cualificado por gestión continuada, dado que se presenta como una de las salvaguardas de la independencia del auditor. Los riesgos de auditoría, que siempre están presentes, se acentúan en tiempos de crisis y se hacen más evidentes y significativos, por cuanto los auditores tendrán que mantener una actitud crítica y trabajar con mayor rigurosidad, lo cual conlleva un mayor escepticismo profesional con sus clientes. Uno de los efectos de la crisis es generar en las empresas problemas de gestión continuada, por lo que en base a todas las justificaciones anteriores emitimos como primera hipótesis:

H_0^1 : Los auditores tienen más propensión a emitir opiniones por gestión continuada dado un determinado nivel de riesgo financiero durante el período de crisis comparado con el periodo anterior a la crisis.

Por otro lado, hay que tener en cuenta que las firmas de auditoría pueden reaccionar de diferente manera en un período de crisis según sean grandes firmas de auditoría o no. Hay autores que demuestran el carácter conservador de las Big N

comparado con las firmas non-Big N., (**Geiger y Rama, 2006; DeAngelo, 1981**), dado que las grandes firmas tienen una reputación mayor y por tanto tienen más que perder en el caso de un error de auditoría. **Francis y Krishnan (1999)** aportan evidencias de que sólo las grandes firmas internacionales dan muestras de poseer una actitud más conservadora. Siguiendo a **Reynolds y Francis (2001)**, el riesgo de pérdida de reputación por dar una opinión más favorable o las pérdidas por litigios dan lugar a un incentivo en estas firmas de auditoría a ser independientes que es denominado por estos autores "protección de la reputación". Además, las firmas tienen un mayor incentivo para emitir informes correctos cuanto mayor es la penalización en caso de litigios y en este sentido son las grandes firmas las que tienen más que perder, dado el fenómeno de los "deep pockets". Como argumento adicional, otros autores demuestran que las pequeñas firmas no disponen de tantos recursos como las grandes firmas por lo que son menos competentes a la hora de detectar errores, comparado con las grandes firmas, **Craswell et al. (2002)**. Desde este punto de vista, el tamaño de la firma de auditoría es un aval de la calidad de su trabajo si partimos de la base de que son las grandes firmas las que cuentan con más conocimientos tecnológicos y su personal cuenta con más formación continua. El nivel tecnológico, tal como se deduce del trabajo realizado por **Kinney (1986)**, influye en la eficiencia del trabajo desarrollado por el auditor, puesto que hace que el proceso de formación de juicios y posterior emisión de la opinión sea mucho más estructurado y formalizado, dando lugar a una mayor uniformidad en las decisiones y quedando especificadas de forma más clara las condiciones bajo las que se puede emitir una opinión calificada. Este mayor nivel tecnológico del que disponen las grandes firmas les permite tener un conocimiento más completo y en consecuencia mayor capacidad para detectar aquellos factores determinantes que les permita evidenciar problemas de continuidad en aquellas empresas con problemas de deterioros financieros graves.

Además, ciertas firmas de auditoría han dedicado considerables esfuerzos para crear una imagen de marca que les ha supuesto una inversión en un nombre y en un prestigio reconocidos internacionalmente como oferentes de una alta calidad. Tales firmas encuentran en ello un motivo para desarrollar y mantener la reputación que se deriva del nombre de marca con el fin de asegurar y proteger las rentas que se derivan de la misma, ya que cualquier alteración en dicha calidad iría en menoscabo de esta imagen, tal como señalan **Francis y Wilson (1988)**. Estas firmas poseedoras de esta imagen de marca son las cuatro grandes firmas internacionales de auditoría, PricewaterhouseCoopers, Ernest & Young, KPMG y Deloitte. En consecuencia, teniendo en cuenta este mayor nivel tecnológico, este mayor conocimiento y esta mayor capacidad para desarrollar el proceso de auditoría por parte de las grandes firmas, así como unos mayores incentivos derivados del riesgo de litigios (incrementado en períodos de crisis) y del consiguiente riesgo de pérdida de reputación (críticas de los reguladores y de los medios de comunicación), esperamos que las Big 4 deberían emitir con más frecuencia opiniones calificadas para compensar su mayor competencia en un entorno de crisis.

Como consecuencia de todo lo anterior, proponemos como segunda hipótesis para probar lo expuesto la siguiente:

H₀²: Los grandes auditores (Big 4) son más propensos que los pequeños auditores (non- Big 4) a emitir antes opiniones por gestión continuada, dado un determinado nivel de riesgo financiero, durante el período de crisis.

2.3 METODOLOGÍA PARA EL CONTRASTE DE HIPÓTESIS: MODELOS Y DEFINICIÓN DE VARIABLES

Para poder contrastar las hipótesis formuladas estimamos dos modelos relacionando una serie de variables con la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento, antes y durante el periodo de

crisis financiera estudiado. Por la naturaleza de la variable dependiente elegimos un modelo de regresión²⁹ logística que se expresará de la siguiente forma:

$$\text{Logit}(p) = \alpha + \alpha_i X_i$$

donde: α es el intercepto,

P es la probabilidad de que la variable dependiente sea igual a 1, es decir, cuando el informe recibido sea con opinión por principio de empresa en funcionamiento,

α_i son los coeficientes de las variables independientes,

X_i serán cada una de las variables independientes del modelo.

El modelo elegido para contrastar la primera hipótesis es el siguiente:

OPINIÓN = f (CRISIS, PROBFRACASO, TAMAÑO, PÉRDIDAS, RETRASO, TIPO DE AUDITOR, CAMBIO AUDITOR, SECTOR, OPINIÓN AÑO ANTERIOR, HONORARIOS AUDITORÍA)

[Modelo 1]

En este modelo la variable dependiente es *opinión*, y como variable de interés tomamos *crisis*. Para contrastar la segunda hipótesis añadimos al primer modelo una segunda variable de interés, *crisis*tipo auditor*, que resulta de la interacción de los años de pre crisis-crisis con el tipo de auditor.

El modelo para contrastar la segunda hipótesis es el siguiente:

*OPINIÓN = f (CRISIS, PROBFRACASO, TAMAÑO, PÉRDIDAS, RETRASO, TIPO DE AUDITOR, CAMBIO AUDITOR, SECTOR, OPINIÓN AÑO ANTERIOR, HONORARIOS AUDITORÍA, CRISIS*TIPO DE AUDITOR)*

[Modelo 2]

²⁹ El programa de análisis estadístico utilizado para la regresión es el "SPSS versión 20" de IBM, facilitado por los servicios informáticos de la Universidad de Vigo.

El contraste de hipótesis se realizará mediante el estudio del significado estadístico que alcanzan los parámetros que acompañan a las variables independientes especificadas en el modelo.

A continuación pasamos a justificar cada una de las variables incluidas en los dos modelos.

Variable dependiente:

Opinión es la variable respuesta (dependiente) que toma valor 1 cuando el auditor emite un informe con opinión relacionada con problemas de empresa en funcionamiento y 0 en caso contrario. Para saber que empresas reciben esta opinión hemos tenido que examinar cada uno de los informes de auditoría de cada una de las empresas de nuestro estudio a lo largo del período 2006-2010, observando que el auditor destaca los problemas de gestión continuada a través de una opinión favorable con énfasis por PEF, con salvedades con o sin énfasis por PEF, o bien denegando la opinión por el mismo motivo.

Variables de interés:

Crisis es una variable independiente y es la variable de interés en nuestro estudio, que toma valor 1 para el período de crisis financiera 2008-2010 y valor 0 para el período anterior a la crisis 2006-2007. Es decir, identifica los periodos antes y durante la crisis, recogiendo el efecto que la crisis pueda tener en la probabilidad de la empresa de recibir una opinión por problemas de continuidad por parte de las firmas auditoras.

*Crisis*Tipo de auditor* es también otra variable de interés que utilizamos solamente en el modelo 2 (H2) para contrastar si las cuatro grandes firmas de auditoría (Big 4) son más propensas a emitir opiniones por principio de empresa en funcionamiento en períodos de crisis financieras que las firmas no-Big 4. Esta

variable, como ya hemos señalado, resulta de la interacción de dos variables categóricas, *crisis* y *tipo de auditor*.

Variables de control:

Con el objeto de controlar el efecto que la situación económica y financiera de la empresa pueda tener sobre la probabilidad de recibir una opinión por gestión continuada, consideramos al mismo tiempo otras variables llamadas de control que en estudios anteriores han sido utilizadas por otros autores para explicar el tipo de opinión del informe. Algunas de ellas, concretamente cinco, tienen relación con las características del auditor como: *tipo de auditor*, *cambio de auditor*, *opinión año anterior*, *retraso* y *honorarios*. Otras cuatro, *probfracaso*, *tamaño*, *pérdidas* y *sector* representan características propias de la empresa, bien indicativas de la actividad que realiza o de la situación financiera en la que se encuentra. Estas variables que añadimos en el modelo y que actúan como variables de control, han sido elegidas teniendo en cuenta, por tanto, su significado estadístico en otros estudios previos que, a continuación iremos señalando.

Probfracaso es una variable transformada que mide la probabilidad de quiebra de la empresa. Se ha demostrado en estudios anteriores, **Carcello et al. (1995, 1997, 2009)**, **Carcello y Neal (2000, 2003)**, **DeFond et al. (2002)**, **Ruiz-Barbadillo et al. (2004, 2006, 2009a, 2009b)**, **Gramling et al. (2011)** que la emisión de informes con PEF está relacionado de una manera positiva con la situación de deterioro financiero de la empresa. Los auditores emiten opiniones de empresa en funcionamiento con mayor frecuencia cuando las cuentas anuales indican graves problemas financieros (**Reynolds y Francis, 2001**). Tal y como explicamos en el siguiente apartado 2.2.1 de este epígrafe, dedicado a los diferentes métodos para el cálculo de la probabilidad de quiebra, hemos elegido como índice para calcular la predicción de quiebra de las empresas con problemas financieros el ZFC de **Zmijewski, (1984)**, al igual que lo han utilizado

anteriormente en sus trabajos **Bamber et al. (1993)**, **Wheeler et al. (1993)**, **Carcello et al. (1995, 1997, 2009)**, **Carcello y Neal (2000, 2003)**, **DeFond et al. (2002)**, **Ruiz-Barbadillo et al. (2004, 2006, 2009a, 2009b)**, **Geiger et al. (2005)**, **Geiger y Rama (2006)**, **Carey et al. (2008)**, **Gramling et al. (2011)**. Dicho índice utiliza como dimensiones básicas para determinar el desequilibrio financiero de la empresa, la rentabilidad, el apalancamiento financiero y la liquidez, presentando la siguiente ecuación:

$$ZFC = \alpha_0 + \alpha_1 (ROA) + \alpha_2 (FINL) + \alpha_3 (LIQ)$$

De acuerdo con **Bamber et al. (1993)**, el índice ZFC es una variable estándar normal. Para obtener la variable *probfracaso*, calculamos la probabilidad ajustada de un error "p", siguiendo la siguiente ecuación:

$$F(\chi\beta) = \rho = 1 - F(-\chi\beta)$$

donde, *F* es la función de distribución acumulada normal estándar y los valores ajustados del índice $\chi\beta$ son obtenidos usando los datos de las firmas españolas para el vector de variables propuesto por **Zmijewski (1984)** asumiendo que los coeficientes dados en **Zmijewski (1984, p. 69)** son válidos. Justificamos que tal como explica **Ruiz-Barbadillo et al. (2009b)**, aunque el uso del modelo de Zmijewski tiene algunas limitaciones (por ejemplo, se desarrolló bajo un período de tiempo diferente) nos basamos en los coeficientes proporcionados por este modelo porque: (1) no se ha establecido un modelo generalmente aceptado para las empresas españolas, y (2) ha sido ampliamente utilizado en investigaciones relacionadas con opiniones por empresa en funcionamiento (por ejemplo, **Carcello y Nagy, 2004**).

El índice desarrollado por este autor con los coeficientes acabados de justificar tiene la siguiente forma funcional:

$$ZFC = -4,336 - 4,513 (ROA) + 5,679 (FINL) + 0,004 (LIQ)$$

donde,

ZFC es el índice de situación financiera,

ROA la rentabilidad del activo (beneficio dividido por total activo),

FINL representa el apalancamiento financiero (deudas divididas por total activo), y

LIQ es la liquidez (activos circulantes divididos por pasivos circulantes).

Cuanto mayor sea el valor de ZFC mayor será el nivel de riesgo financiero que presenta la empresa, dado que según **Zavgren (1983)** este tipo de índices muestran la propensión general al fracaso de una empresa. Por tanto, esperamos que la relación que liga esta variable y la probabilidad de recibir un informe cualificado por problemas de empresa en funcionamiento sea positiva.

Tipo de auditor: Inicialmente, para la creación de la base de datos y la realización del análisis descriptivo, hemos clasificado los auditores en siete categorías, codificadas como se indica:

0 Deloitte,

1 PriceWaterhouseCoopers,

2 KPMG,

3 Ernst & Young (estas cuatro denominadas en la literatura como Big 4),

4 Otras multinacionales (BDO, Horwath, Moore Stephens,...),

5 Firmas de auditoría nacionales y

6 Auditores individuales (estas tres últimas denominadas en la literatura como no-Big 4).

El hecho de haber llevado a cabo esta clasificación se fundamenta en que las empresas que componen nuestra muestra no cotizan en el mercado de valores, siendo la clasificación realizada consistente con la estructura del mercado de auditoría español donde existen claras diferencias en la participación en el mercado de las firmas internacionales y las nacionales (**García Benau et al., 1998; Duréndez y Sánchez, 2008**).

Posteriormente y para la estimación del modelo, hemos considerado conveniente agrupar las cuatro grandes en Big 4 y dejar el resto de firmas como no-Big 4, codificándose como se indica a continuación:

0 No-Big 4,

1 Big 4

La clasificación de las firmas de auditoría en la literatura existente es variada. Autores como, **López-Corrales (1997)** o **Xu et al. (2011 y 2013)**, realizan una clasificación similar que la llevada a cabo en el presente trabajo. **Ruíz y López-Corrales (2003)** y **Mareque (2010)** clasifican en sus estudios a los auditores en sociedades multinacionales, sociedades nacionales y auditores individuales. Otros autores clasifican a las firmas de auditoría en Big N y otras (**Krishnan y Krishnan, 1996; Ruíz Barbadillo et al., 2002; Fargher y Jiang, 2008**).

Estudios previos también demuestran que dentro de las cuatro grandes firmas de auditoría (PricewaterhouseCoopers, Deloitte, KPMG y Ernest & Young), algunas son más propensas a emitir opiniones por principio de empresa en funcionamiento que otras, **Carson et al. (2006), Kho (2007)**. Las razones pueden ser debidas, por una parte, al hecho de ser más expertas en el sector de actividad o a la menor tolerancia al riesgo que presentan algunas de estas grandes multinacionales, **Bruynseels et al. (2006)**. Por otra parte, **Simunic (1989)** y **Hay et al. (2006)**, indican en su investigación que la multinacional PricewaterhouseCoopers cobra honorarios más altos que otras multinacionales, lo cual implica servicios de auditoría superiores.

Más recientemente, **Kaplan y Williams (2012)** realizaron un estudio cuyo objetivo es proporcionar la evidencia a lo largo del tiempo de los cambios en la relación entre el tamaño de la firma de auditoría y la emisión de los informes con problemas de empresa en funcionamiento. Para ello, examinan los 22 años

transcurridos entre 1989 y 2010, clasificándolos en cuatro etapas (por ejemplo, 1989-1994, 1995-2001, 2002-2005 y 2006-2010) y el estudio se centra en tres clases de sociedades de auditoría (Big N, nacional y regional). Muestran que durante ese tiempo, respecto a las empresas públicas que están con graves problemas financieros, las auditorías regionales son cada vez más propensas a emitir informes con PEF, en cambio las firmas de auditoría Big N son cada vez menos probable que emitan informes por este motivo. También muestran que en épocas más recientes, las firmas de auditoría regionales son más propensas que las Big N y los auditores nacionales para emitir un informe de empresa en funcionamiento a las empresas públicas que tengan problemas financieros.

Existen muchos estudios que incluyen la variable tamaño del auditor para indicar si el informe es emitido por las firmas de mayor tamaño, las de ámbito internacional o por otro auditor, generalmente más pequeño. La revisión de la literatura llevada a cabo por **Carson et al. (2012)**, relacionada con las incertidumbres por continuidad en los informes de auditoría, concluye que los resultados son bastante variados. Autores como **Mutchler et al. (1997)** incluyen en su estudio una variable dummy, tipo de auditor, haciendo una diferenciación entre las que pertenecían a las conocidas Big 6 y las que no; el resultado de su estudio indica que no encuentran ninguna diferencia significativa en la proporción de informes con problemas de continuidad si es una Big 6 o no. Por el contrario, **Boone et al. (2010)** aprecian una evidencia débil de que las Big 4 tienen una mayor propensión a emitir opiniones por principio de empresa en funcionamiento en comparación con las firmas no Big 4. Otros estudios obtienen que los clientes de las Big 4 son significativamente menos propensos a recibir opiniones por principio de empresa en funcionamiento (**Reichelt y Wang, 2010; Defond et al., 2011; Defond y Lennox, 2011; Numan y Willekens, 2011**). En su estudio, **Francis y Yu (2009)**, utilizando una muestra de 6.568 informes de auditoría en los EE.UU. de 285 oficinas de las Big 4, obtienen que las grandes firmas multinacionales son

más propensas a emitir opiniones por continuidad, pues realizan auditorías de mayor calidad debido a su mayor experiencia interna, y por tanto son capaces de detectar más rápido las situaciones relacionadas con problemas de continuidad de las empresas.

Por tanto, en nuestro estudio se espera una relación positiva entre esta variable y la probabilidad de emitir una opinión por gestión continuada.

Cambio de auditor. Hemos observado si entre los años 2006 a 2010 la empresa cambia o no de auditor, para lo cual se codifica la variable en dos categorías, 1 existe cambio de auditor, 0 no existe cambio. Cuando el auditor emite una opinión no favorable existe el riesgo de que la empresa cliente decida cambiar de auditor. Si medimos la calidad de la auditoría a través del tamaño o la reputación de la firma auditora, son los grandes auditores los que encuentran menor beneficio a la hora de comportarse a favor del cliente sin merecerlo. Siguiendo este razonamiento, tal como razona **Gómez Aguilar (2003, p. 186)**, las empresas que quieran mejorar su opinión en ejercicios siguientes pueden contratar un auditor de menor tamaño y, por tanto, más dependiente relativamente de sus rentas que el saliente, puesto que de esta forma pueden aumentar su poder frente al auditor y, con ello, evitar que los errores puestos de manifiesto por el auditor no sean divulgados. Existen estudios que examinan la relación entre la opinión del informe y la decisión de la empresa cliente de despedir al auditor. En la mayoría de los estudios existentes a nivel internacional se ha observado que los auditores que emiten una opinión modificada por principio de empresa en funcionamiento son más propensos a ser despedidos un año después (**Chow y Rice, 1982; Smith, 1986; Craswell, 1988; Geiger et al., 1998; Carcello y Neal, 2003; Lennox, 2000; Vanstraelen, 2003; Carey et al., 2008**). Basándonos en estos estudios previos, podemos considerar que un cambio de auditor como consecuencia de emitir una opinión calificada el año anterior podría ser un motivo suficiente para pensar que la empresa tiene algún tipo de problema

indicativo de una opinión por problemas de gestión continuada. En su estudio, **Lennox (2000)** demuestra que existe una fuerte persistencia en la opinión, es decir, las opiniones de auditoría muestran una tendencia a repetirse en el tiempo para una misma empresa, pero esta tendencia se rompe cada vez que cambia de auditor como consecuencia de haber obtenido una opinión cualificada. Pretendemos estudiar la situación inversa, es decir, si un cambio de auditor en las empresas con problemas financieros puede influir o no en la probabilidad de obtener informes con opinión cualificada por gestión continuada en ejercicios siguientes. En principio tenemos dudas sobre el signo de esta variable y si la relación puede ser directa o inversa.

Opinión año anterior, la utilizamos como otra variable de control, siendo 0 si la empresa recibió una opinión favorable, 1 con salvedades y 2 denegada. Consideramos que la opinión por principio de empresa en funcionamiento tiene de alguna manera que ver con la opinión emitida el año previo, por lo que ambas variables tienen una relación de asociación y esa relación estimamos que es positiva. En el estudio de **Reynolds y Francis (2001)**, concluyen que las empresas son más propensas a recibir una opinión por problemas de gestión continuada si en el informe del año anterior también habían recibido una opinión por este motivo. Igualmente, **Lennox (2000)** demuestra que las opiniones de auditoría muestran una tendencia a repetirse en el tiempo para una misma empresa.

Sector de actividad. Hace referencia a los sectores industriales a los que pertenecen las empresas de nuestra muestra. Para la selección de la muestra (de la que hablaremos en el siguiente epígrafe) hemos tenido en cuenta la clasificación contemplada en el estudio efectuado por el Instituto Nacional de Estadística en el año 2008 "Introducción a la CNAE" agrupando todos ellos en cinco categorías:

- 0 Agricultura
- 1 Comercio
- 2 Construcción
- 3 Industria y,
- 4 Servicios

Posteriormente, para evitar problemas de frecuencias en el estudio empírico, hemos decidido agrupar el sector de la agricultura y el de la construcción en un único sector por ser los que menor número de empresas presentan en nuestra clasificación anterior.

Finalmente, para estimar el modelo, decidimos agregar la variable sector, a su vez, en tres variables categóricas, diferenciando los tres grandes grupos de actividades de la siguiente manera, tomando siempre como base de referencia el sector servicios:

SECTORES DE ACTIVIDAD	Variables		
	Sector 1	Sector 2	Sector 3
Agricultura y construcción	1	0	0
Comercio	0	1	0
Industria	0	0	1
Servicios	0	0	0

Es decir, la variable *sector 1* tomará valor 1 cuando la empresa se dedique a la agricultura o construcción y, 0 en el resto de los casos; la variable *sector 2* tomará valor 1 cuando la empresa se dedique al comercio y, 0 en el resto de los casos; y la variable *sector 3* tomará valor 1 cuando la empresa se dedique a la actividad industrial y, 0 en el resto de los casos. De esta forma, las empresas que se dedican al sector servicios tomarán valor 0. La justificación de que las incluyamos como variables influyentes en el modelo es porque consideramos que las empresas pertenecientes a algunos sectores de actividad se han visto más

perjudicadas por el entorno de crisis que estamos sufriendo, como es el de la construcción, el de la industria o el del comercio y que por tanto serán más proclives a la recepción de una opinión por gestión continuada como consecuencia de los problemas financieros en los que puedan encontrarse. Por tanto, como es lógico, esperamos una relación positiva entre estas variables indicativas de la actividad de la empresa y la probabilidad de recibir una opinión calificada por problemas de empresa en funcionamiento.

Pérdidas es una variable cualitativa dicotómica que toma valor 1 si la empresa ha tenido beneficios negativos durante dos años consecutivos (el año del estudio y el año anterior al estudio) y 0 en cualquier otro caso. Al igual que en otras investigaciones anteriores, **Reynolds y Francis (2001)**, **DeFond et al. (2002)**, **Ruiz Barbadillo et al. (2009b)**, **Xu et al. (2013)**, la hemos introducido en el modelo para analizar el riesgo de tipo operativo que presenta la empresa. Hemos considerado esta variable como indicativa de una mayor probabilidad por parte de la empresa de recibir un informe por problemas de gestión continuada, por lo que la relación esperada entre ambas variables será una relación directa y positiva.

Tamaño es una variable numérica continua que se calcula por el logaritmo neperiano del total de activos de cada cliente. La introducimos en el modelo con el objeto de valorar el efecto que pueda tener el tamaño del cliente en la probabilidad de recibir un informe por gestión continuada. En la literatura previa se defiende que las pequeñas empresas fracasan más que las grandes empresas, **Altman et al. (1977)**, **Storey et al. (1987)**. Otros estudios anteriores, **Mutchler (1986)**, **Mckeown et al. (1991)**, **Xu et al. (2013)**, han demostrado que los auditores son más propensos a emitir informes calificados con salvedades a empresas pequeñas que a grandes empresas, dado que estas últimas tienen más capacidad para evitar la quiebra, y como consecuencia sería menos probable la emisión de un

informe con salvedades. Basándonos en estos últimos estudios, la relación esperada entre esta variable y el tipo de opinión es negativa.

La variable *retraso* viene calculada como el número de días entre la fecha de cierre de las cuentas anuales de la empresa y la fecha de emisión del informe de auditoría. Es por tanto una variable de tipo cuantitativa continua. La introducimos en el modelo como variable de control basándonos en que, la existencia de un retraso en los informes puede llevar consigo que el trabajo del auditor sea más extenso, por lo que en consecuencia esta mayor extensión del trabajo del auditor le permitirá obtener más pruebas para detectar problemas de gestión continuada en aquellas empresas con problemas financieros, o al revés, es probable que en aquellos casos en que el auditor detecte problemas de continuidad intensifique mucho más las pruebas para detectar dichos problemas, por lo que implicaría de la misma manera un retraso en la firma del informe. Estudios anteriores explican de la misma manera el motivo de este retraso, **Mckeown et al. (1991), Chen y Church (1992), Carcello et al. (1995, 1997), Raghunandan y Rama (1995), Louwers (1998), Lennox (1999), DeFond et al. (2002), Geiger et al. (2005), Ruíz-Barbadillo et al. (2006, 2009a), Arnedo et al. (2012)**. Por tanto, la relación esperada entre el retraso en la emisión del informe y la probabilidad de recibir un informe por problemas de continuidad es una relación positiva.

Honorarios de auditoría es una variable cuantitativa continua y su importe viene recogido en la Memoria presentada por los administradores de la empresa auditada al cierre del ejercicio. Utilizamos esta variable en el modelo formulado dado que partimos de la teoría de que, los auditores en un entorno de mayor riesgo para las empresas (como es el período de crisis financiera) son más cautelosos en su trabajo, y esto puede dar como resultado un incremento de los esfuerzos adicionales en el procedimiento de auditoría, tal como recogen en sus estudios **Bell et al. (2001, 2008); Simunic (1980); Simunic y Stein (1996); Seetharaman**

et al. (2002); Choi et al. (2008); Francis y Wang (2008). Este esfuerzo adicional podría ser entendido, tal como indican los citados autores, como un mayor trabajo realizado por personal experimentado, como una mayor participación de los socios auditores, como un mayor asesoramiento de los expertos, o bien como una forma de evaluación del riesgo o una ampliación del alcance de los procedimientos de auditoría. Los esfuerzos en el procedimiento de auditoría están relacionados de manera positiva con los honorarios que recibe el auditor, por tanto el esfuerzo adicional de auditoría se ve reflejado también en los honorarios de auditoría, tal como argumenta **Davis et al. (1993)**.

Xu et al. (2013), en su estudio sobre el impacto que la crisis financiera actual provoca en el comportamiento del auditor a la hora de emitir una opinión por gestión continuada, predicen que, en el período de crisis los auditores son más propensos a poner más esfuerzo en su trabajo y por ello aumentan sus honorarios. Estos autores obtienen en este estudio elevados resultados que indican un incremento de las empresas con problemas que dejan altos honorarios de auditoría en el período de crisis. Por todo ello es esperable en nuestra investigación que, el hecho de recibir honorarios más altos por los auditores esté relacionado de manera positiva con una mayor capacidad o propensión de los auditores a dar una opinión por principio de empresa en funcionamiento en el período de crisis en relación con el período de pre-crisis. En base a la teoría expuesta, un mayor esfuerzo implica honorarios más elevados y ese mayor esfuerzo permitiría al auditor obtener más pruebas para detectar problemas por gestión continuada en aquellas empresas con problemas financieros en épocas de crisis. Esperamos, por tanto, que la relación entre los honorarios pagados a los auditores por sus servicios y la recepción de una opinión por problemas de gestión continuada sea directa y positiva.

Respecto a los dos tipos de honorarios percibidos por las firmas auditoras (los propios de auditoría y por otros servicios adicionales) creemos necesario comentar, tal y como describen en su trabajo **Monterrey y Sánchez (2007)**, que

en España han existido una serie de cambios normativos tendentes a reforzar la transparencia informativa, que han replicado, como en la práctica totalidad de los países occidentales, la iniciativa emprendida en Estados Unidos por la **Securities and Exchange Commission (2000a, 2000b)** a partir de la entrada en vigor de la regla FRR 56, posteriormente confirmada por la Ley Sarbanes- Oxley (**U.S. House of Representatives, 2002**), que impone en este país la revelación de honorarios desde el 5 de febrero de 2001. Así, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, más conocida como Ley Financiera, estableció la obligación de revelar en las cuentas anuales, desde su entrada en vigor, la remuneración de los auditores por todos los conceptos, separando los honorarios percibidos por los trabajos de auditoría de los facturados por la prestación de servicios adicionales³⁰. Para terminar, reflejamos en la figura 2.1 el resumen de las variables introducidas en el modelo, así como la relación esperada con respecto a la variable respuesta.

³⁰ La Disposición Adicional decimocuarta regula la transparencia en la remuneración de auditores y dispone: «Los auditores de cuentas deben comunicar al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas anualmente las horas y honorarios facturados a cada cliente, distinguiendo las que corresponden a auditoría de cuentas y otros servicios prestados, así como cualquier otra información que precise el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas para el ejercicio de sus funciones. El importe de estos honorarios anteriormente mencionados será público, y se informará específicamente en la memoria de las cuentas anuales, desglosando las abonadas a los auditores de cuentas, así como las abonadas a cualquier sociedad del mismo grupo de sociedades a que perteneciese el auditor de cuentas, o a cualquier otra sociedad con la que el auditor esté vinculado por propiedad común, gestión o control». En el Reino Unido existe esta obligación desde 1992.

Figura 2.1: Definición de variables y signos esperados

Variable	Definición	Tipo	Signo esperado
OPINIÓN (PEF)	= 1 si la opinión de auditoría es por PEF y 0 otros.	Cualitativa dicotómica	¿?
CRISIS	= 1 si el año es de crisis 2008, 2009, 2010, y 0 si es anterior a la crisis 2006, 2007.	Cualitativa dicotómica	+
PROBFRACASO	= probabilidad de fracaso utilizando el coeficiente de Zmijewski (1984)	Cuantitativa continua	+
PÉRDIDAS	= 1 si la empresa ha tenido beneficios negativos durante dos años consecutivos (el año del estudio y el año anterior al estudio) y 0 en caso contrario.	Cualitativa dicotómica	+
TAMAÑO	= logaritmo neperiano del total de activos de cada cliente.	Cuantitativa continua	-
RETRASO	= número de días entre la fecha de cierre de las cuentas anuales de la empresa y la fecha de emisión del informe de auditoría.	Cuantitativa continua	+
TIPO AUDITOR	= 1 Big 4 , 0 no-Big 4	Cualitativa categórica	+
CAMBIO DE AUDITOR	= 1 si cambia, 0 no cambia.	Cualitativa dicotómica	¿?
SECTOR 1	= 1 agricultura y construcción, 0 resto.	Cualitativa categórica	+
SECTOR 2	= 1 comercio, 0 resto	Cualitativa categórica	+
SECTOR 3	= 1 industria, 0 resto	Cualitativa categórica	+
OPINIÓN AÑO ANTERIOR	= 0 favorable, 1 salvedades, 2 denegada.	Cualitativa	+
HONORARIOS	= total de honorarios de auditoría percibidos por el auditor en euros.	Cuantitativa continua	+

Fuente: elaboración propia

2.3.1 Métodos para el cálculo de la probabilidad de quiebra

La actual crisis económica ha provocado el cierre de numerosas empresas, con las consabidas consecuencias económicas y sociales que esto supone, fundamentalmente la pérdida de empleos y la destrucción de riqueza (**Baltar et al., 2012**). De ahí la importancia que tiene para la dirección de la empresa conocer de antemano la posibilidad de un fracaso empresarial futuro y próximo y tomar decisiones por adelantado que eviten o corrijan en la medida de lo posible esta situación.

Para poder anticipar si una empresa tiene dificultades financieras existen una serie de variables que son utilizadas por diferentes autores como predictoras del fracaso empresarial. Algunos autores (**Altman, 1968; Ohlson, 1980; Zmijewski, 1984; Aziz et al., 1988; Mossman et al., 1998; Shumway, 2001; Rommer, 2004, 2005; Sun et al., 2005; Chancharat et al., 2007**) consideraron como determinantes de la quiebra numerosos factores de diversa naturaleza, categorizándose en unos u otros casos como variables financieras, de mercado, no extraídas de los estados contables, características de la empresa, o basadas en flujos de caja.

La literatura empírica relativa a la predicción del fracaso empresarial es muy amplia y, con independencia del método de predicción, las variables de análisis podrían clasificarse en tres grandes grupos en función de si hacen referencia al capital humano de los fundadores, a las características de la empresa o a las características del sector en el que operan. Así, las variables que han tenido un mayor desarrollo son aquellas referidas a la empresa, y dentro de estas las que poseen una naturaleza fundamentalmente financiera o contable. De hecho, los trabajos pioneros emplearon como predictores de la quiebra un conjunto inicial de ratios financieras calculadas a partir de la información contable. A medida que la literatura ha ido avanzando, así como la presentación de información por parte de

las empresas, a ese conjunto inicial se han ido incorporando otras variables que reflejan aspectos de naturaleza no financiera (**Baltar et al., 2012**).

En nuestro trabajo, para estudiar la quiebra empresarial utilizamos las variables referidas a los datos financieros o contables más importantes que poseen las empresas, dado que la información de la que disponemos procede de fuentes que proporcionan datos fundamentalmente de este tipo. Por ello, antes de decidir el método de predicción a utilizar, tal como exponen en su trabajo **Baltar et al. (2012)**, indicamos de una manera cronológica como han ido surgiendo las variables y métodos más importantes de predicción de la quiebra de las empresas.

Según **Baltar et al., (2012)**, uno de los trabajos pioneros más conocidos es el de Altman, quien utiliza un modelo de análisis discriminante múltiple. **Altman (1968)** combinó 22 variables basadas en medidas contables, y concluyó que todas aquellas empresas con un *Z-score* mayor que 2,99 estaban en el "area de supervivencia", mientras que aquellas con un *Z-score* inferior a 1,81 eran empresas quebradas. **Altman (1968)** define el area comprendida entre 1,81 y 2,99 como la "zona de ignorancia" o "area gris", ya que el *Z-score* no resulta ser un buen predictor. Un modelo posterior es el de **Ohlson (1980)**, quien también recurrió a variables contables, pero aplicando un análisis *logit* condicional para predecir el fracaso empresarial. Este autor demostró que el análisis *logit* evitaba algunos de los problemas asociados al análisis discriminante múltiple, obteniendo cuatro factores que influían significativamente en la predicción de la quiebra empresarial: el tamaño de la empresa, y las medidas de la estructura financiera, del rendimiento y de la liquidez. Otro modelo de notoriedad fue el desarrollado por **Zmijewski (1984)**, quien empleó el análisis *probit*. Este autor también utiliza variables extraídas de los estados contables que miden, fundamentalmente, la rentabilidad, el apalancamiento y la liquidez. Hasta mediados de los años ochenta solo se habían considerado como variables explicativas de la quiebra las ratios financieras, sustentadas a menudo más en un pragmatismo *ad hoc* que en un trabajo teórico

(Aharony et al., 1980; Aziz et al., 1988). Es en este momento cuando, tratando de buscar un cuerpo teórico ya constituido sobre el que asentar los modelos de predicción de quiebra empresarial, surgen dos nuevos enfoques: los modelos basados en *cash flows* y los modelos basados en variables de mercado. Los modelos basados en *cash flows* –*cash flows based models* o *CFB models*–se apoyan en el principio financiero fundamental de que el valor de la empresa es igual al valor actual neto de los flujos de caja esperados. Bajo esta perspectiva, la empresa entrará en una situación de insolvencia si los flujos de caja descontados son insuficientes para atender a los pagos derivados de la deuda y el valor de la empresa no permite obtener financiación adicional **(Mossman et al., 1998)**. Uno de los trabajos pioneros en este ámbito es el de **Aziz et al. (1988)**, cuyos resultados muestran que todos los flujos de caja, a excepción de los de cambios de liquidez y de los accionistas, son más elevados en las empresas que no quiebran. Por su parte, **Aharony et al. (1980)** son los primeros en formular un modelo de predicción de quiebra empresarial basado en variables de mercado, utilizando en particular medidas de rentabilidad y riesgo sugeridas por el CAPM –*capital asset pricing model*–. Mediante la comparación de 45 empresas industriales quebradas y 65 solventes, encuentran en los cuatro años previos a la quiebra diferencias significativas en las varianzas de los rendimientos, interpretadas como una medida del riesgo de la empresa.

A continuación reflejamos los principales ratios financieros utilizados para la predicción del fracaso empresarial por diferentes autores distinguiendo cuatro grupos en función de si hacen referencia a la rentabilidad, la liquidez, la estructura financiera o el apalancamiento, y la actividad (figura 2.2)

Figura 2.2: Clasificación de los principales ratios financieros utilizados en la predicción del fracaso empresarial

			Altman (1968)	Ohlson (1980)	Zmijewski (1984)	Shumway (2001)	Sun <i>et al.</i> (2005)	Rommer (2005)	Chancharat <i>et al.</i> (2007)
Ratios Financieros	RE	Beneficios retenidos/Activo total	✓			✓			
		BAIT/Activo total	✓		Aprox.	✓	✓	Aprox.	Aprox.
	LI	Capital corriente/Activo total	✓	✓		✓	✓		✓
		Pasivo corriente/Activo corriente		✓	Aprox.	Aprox.	Aprox.		Aprox.
	AP	Valor de mercado de RP/DT	✓			✓		Aprox.	
		Deudas/Activo total		✓	✓	✓	✓	✓	✓
		Deudas exceden activo total		1 o 0					
		Fondos originados por operaciones/Deudas		✓					
	AC	Ventas/Activo total	✓			✓	✓		
		Ingresos netos/Activo total		✓		✓	✓		Aprox.
		Ingresos totales negativos los dos últimos años		1 o 0			1 o 0		
		Cociente de la resta de los ingresos netos de los años t y $t-1$ sobre la suma de los dos en valor absoluto		✓			✓		

Siglas: RE: Rentabilidad; BAIT: Beneficios antes de intereses e impuestos; LI: Liquidez; AP: Apalancamiento; RP: Recursos propios; DT: Deudas totales; AC: Actividades; ✓: Variable utilizada; Aprox: Variable similar; 1 o 0: Variable dicotómica.

Fuente: Elaboración propia a partir de Baltar *et al.* (2012, p. 5)

De todos los métodos de predicción de la quiebra que acabamos de exponer, nos planteamos cuál de ellos sería más apropiado para utilizar en nuestro estudio como manera de averiguar la propensión de los auditores a emitir informes de auditoría con opinión por problemas de empresa en funcionamiento en el periodo anterior a la crisis y durante la crisis.

En la revisión de la literatura sobre trabajos de auditoría nos hemos encontrado con que uno de los métodos más utilizados por los autores, **Mutchler et al. (1997), Reynolds y Francis (2001), Fargher y Yiang (2008), Callaghan et al. (2009), Xu et al. (2013)**, es el índice **Z-Score de Altman**³¹ desarrollado por **Altman (1968)**.

Este modelo presenta 5 variables:

X1: (Working Capital/Total Assets)

X2: (Retained Earnings/Total Assets)

X3: (EBITDA/Total Assets)

X4: (Market Value of Equity/Total Liabilities)

X5: (Net Sales/Total Assets)

las cuales se combinan de la siguiente forma:

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1,0 * X5$$

y se interpreta de la siguiente manera:

Z-SCORE por encima de 3 : La empresa no presenta probabilidad de quiebra y se le considera segura.

Z-SCORE entre 2,7 y 2,9: Está en zona de precaución. Debe hacerse un análisis muy pormenorizado antes de entrar en la compañía.

Z-SCORE entre 1,8 y 2,7: Está en zona de alerta. Si las condiciones financieras no

³¹ El índice Z-Score , creado en 1960 por Edward Altman, profesor de la Universidad de Nueva York, es un sencillo método de análisis de la fortaleza financiera de una empresa en base a un conjunto de ratios financieros bastante comunes de cuya valoración se puede determinar el riesgo que tiene una empresa de quebrar.

cambian rápidamente, es muy probable que la empresa quiebre en los próximos dos años.

Z-SCORE menor que 1,8: La quiebra es inminente. El peligro financiero es máximo.

De este modelo original (para empresas cotizadas) se han hecho dos versiones. La primera es una adaptación para aplicarlo a las empresas manufactureras y no solo a las que cotizaban en bolsa, en la cual se sustituye, por un lado, el numerador en la variable X4 por el valor del capital contable en lugar del valor de mercado del capital y en el que la ponderación de cada índice también se modifica. Esta versión pondera de manera importante el activo total de la empresa y su rotación.

La función queda de la siguiente manera:

$$Z1 = 0.717X1 + 0.847X2 + 3.107X3 + 0.420X4 + 0.998X5$$

Si $Z1 \geq 2.90$, la empresa no tendrá problemas de insolvencia en el futuro;

Si $Z1 \leq 1.23$, entonces es una empresa que de seguir así, en el futuro tendrá altas posibilidades de caer en insolvencia.

Si el resultado de Z1 es de entre 1.24 y 2.89, se considera que la empresa se encuentra en una "zona gris" o no bien definida.

Posteriormente se hizo una segunda versión para aplicarlo a todo tipo de empresas y no sólo a las manufactureras y que viene a ser un ajuste del modelo anterior Z1 en la que se elimina la razón de rotación de activos (X5). Este nuevo modelo pondera de manera importante la generación de utilidades en relación al activo, así como su reinversión. Dado que es el modelo que se adapta a nuestra muestra de empresas es el que habríamos elegido para estimar la probabilidad de quiebra, siendo la función final del mismo la siguiente:

$$Z2 = 6.56 X1 + 3.26 X2 + 6.72 X3 + 1.05 X4$$

Tiene por tanto sólo cuatro variables:

X1: (Working Capital/Total Assets)

X2: (Retained Earnings/Total Assets)

X3: (EBITDA/Total Assets)

X4: (Value of Equity/Total Liabilities)

y se interpreta de la siguiente manera:

Si $Z2 \geq 2.60$, la empresa no tendrá problemas de insolvencia en el futuro;
Si $Z2 \leq 1.10$, entonces es una empresa que de seguir así, en el futuro tendrá altas posibilidades de caer en insolvencia. Las empresas se ubicarán en una zona no bien definida si el resultado de Z2 se encuentra entre 1.11 y 2.59.

En el momento de querer aplicar a nuestro estudio este índice Z-Score de Altman nos encontramos con que no disponíamos de la suficiente información, pues *retaining earnings* (beneficios retenidos) es una partida que no siempre aparece desglosada como tal en los balances, por lo que finalmente al no poder disponer de este dato decidimos buscar otro índice financiero que valorase la probabilidad de fracaso de las empresas de nuestra muestra.

Hemos encontrado también que otros autores, **Hopwood et al. (1994)**, **Mutchler et al. (1997)**, **Geiger et al. (2001, 2005)**, **Geiger y Raghunandan (2002a y b)**, **Carey et al. (2011)**, utilizan en sus trabajos un modelo de predicción de la quiebra que se compone de seis ratios financieros identificados en trabajos previos, **Hopwood et al. (1989)** como buenos predictores de la quiebra. Estos ratios son: beneficios netos /total activos; activos corrientes/total activos; activos corrientes/ pasivos corrientes; flujos de efectivo/total activos; activos corrientes/ventas y deudas a largo plazo/total activos. Dado que en nuestra investigación nos hemos encontrado también con problemas de información o de

falta de datos para poder calcular algunos de estos cocientes, hemos decidido aplicar otro índice para calcular el nivel de riesgo financiero y que justificamos en base a la amplia literatura existente, pues ha sido muy utilizado por otros investigadores en trabajos previos de auditoría. Es el llamado ZFC y desarrollado por **Zmijewski (1984)**, utilizado posteriormente en sus trabajos por **Bamber et al. (1993)**, **Wheeler et al. (1993)**, **Carcello et al. (1995, 1997, 2009)**, **Carcello y Neal (2000, 2003)**, **DeFond et al. (2002)**, **Ruíz-Barbadillo et al. (2004, 2006, 2009 a, 2009 b)**, **Geiger et al. (2005)**, **Geiger y Rama (2006)**, **Carey et al. (2008)**, **Gramling et al. (2011)**. Dicho índice utiliza como dimensiones básicas para determinar el desequilibrio financiero de la empresa, la rentabilidad, el apalancamiento financiero y la liquidez, presentando la siguiente ecuación:

$$ZFC = \alpha_0 + \alpha_1 (ROA) + \alpha_2 (FINL) + \alpha_3 (LIQ)$$

ZFC es el índice de situación financiera, ROA la rentabilidad del activo (beneficio dividido por total activo), FINL representa el apalancamiento financiero (deudas divididas por total activo), y LIQ es la liquidez (activos circulantes divididos por pasivos circulantes). Cuanto mayor sea el valor de ZFC mayor será el nivel de riesgo financiero que presenta la empresa, dado que según **Zavgren (1983)** este tipo de índices muestran la propensión general al fracaso de una empresa.

2.4 SELECCIÓN, DESCRIPCIÓN Y TRATAMIENTO DE LA MUESTRA

Este epígrafe tiene una importancia fundamental si partimos del hecho de que la fiabilidad de los resultados de cualquier análisis en sí, dependerá de la rigurosidad con la que se utilice el procedimiento para determinar las características que deben reunir los elementos de la población que se quiere estudiar, así como el método de selección de la muestra representativa de dicha población.

Para realizar nuestra investigación consistente en el análisis de la propensión de los auditores a emitir una opinión por gestión continuada en el período de crisis financiera 2008-2010, comparándolo con el período anterior a la crisis 2006-2007, hemos partido de la población de empresas españolas *no cotizadas* obligadas a auditarse en dichos años tomando como primera fuente de información los respectivos Boletines del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas correspondientes, en los cuales aparece como dato el número total de empresas que están obligadas a auditarse en España en cada uno de los años estudiados (véase tabla 2.1).

Tabla 2.1: Población de empresas españolas no cotizadas que se auditan en los años 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010.

Población año 2006	Población año 2007	Población año 2008	Población año 2009	Población año 2010
BOICAC nº 70 2007	BOICAC nº 74 2008	BOICAC nº 78 2009	BOICAC nº 82 2010	BOICAC nº 86 2011
36.604	37.805	40.159	39.106	38.539

Fuente: elaboración propia

A la hora de recabar la información necesaria para llevar a cabo el estudio empírico se puede acudir a la fuente más tradicional para la adquisición, tanto de las cuentas anuales como de los informes de auditoría. Esta fuente la forman los Registros Mercantiles correspondientes de la sede social de las empresas a estudiar, pero es evidente que el elevado coste económico que ello supondría para el investigador hace que en la práctica vayan cobrando fuerza otras fuentes también muy utilizadas, como son los consorcios o empresas de servicios de

información, las cuáles ofrecen la venta de información financiera a través de sus webs³².

La base de datos de las empresas auditadas en los años de nuestro estudio (2006-2010) nos fue proporcionada por el servicio de información al apoyo empresarial (ARDÁN) del Consorcio de la Zona Franca de Vigo³³, el cual cuenta con una amplia base de información económico-financiera de empresas de todas las comunidades autónomas de nuestro país. Es a principios del año 2011 cuando el citado servicio nos proporciona un listado de empresas auditadas todas ellas no cotizadas, así como los correspondientes accesos a la información de los ejercicios 2006, 2007, 2008 y 2009, dado que los datos del ejercicio 2010 todavía no los tenían disponibles en ese momento, teniendo que esperar hasta marzo del año 2012, fecha en que nos proporcionan la información de ese último ejercicio. El número total de empresas registradas en la base de datos proporcionada por el Consorcio es de 27.156 para el primer año de estudio (2006).

Pero para poder determinar cuando una empresa es merecedora de una opinión por gestión continuada, ya bien sea favorable (a través de un párrafo de énfasis) o bien con salvedades, con o sin énfasis por principio de empresa en funcionamiento, decidimos seleccionar de la base de datos aquellas empresas que presentan síntomas de desequilibrio financiero, dado que lógicamente cabe esperar que estas empresas hayan obtenido una opinión por gestión continuada como decisión más adecuada por parte de los auditores que emiten el informe.

El procedimiento que hemos aplicado para identificar las empresas con problemas de continuidad y que ha sido utilizado frecuentemente en otros estudios,

³² www.informa.es, www.axesor.es, www.uvigo.es (esta última a través de su base de datos SABI), etc.

³³ www.ardan.es. Se trata de una de las bases de datos de empresas españolas más completas, que a través de una clave de acceso, permite seleccionar, clasificar e imprimir, listados o fichas de empresas de las más de 80.000 empresas españolas que la conforman. Las fuentes de datos que nutren dicho servicio proceden de los depósitos de cuentas anuales, informes de gestión y auditoría, que de acuerdo con la legislación vigente, las sociedades realizan en los Registros Mercantiles de toda España. ARDÁN, como servicio de información de apoyo a la actividad empresarial, fue creado en el año 1989 por el departamento de servicios avanzados del Consorcio de la Zona Franca de Vigo con el objetivo de hacer llegar al público información empresarial con un alto valor añadido.

Hopwood et al. (1994), Carcello et al. (1997), Geiger y Raghunandan (2002a y b), Reynolds y Francis (2001), De Fond et al. (2002), Ruiz-Barbadillo et al. (2004, 2006, 2009a, 2009b), consiste en obtener una serie de indicadores de problemas financieros a través de las siguientes variables: a) Fondo de rotación negativo; b) Resultados del ejercicio negativos (pérdidas durante dos años consecutivos); c) Fondos propios inferiores a la cifra del capital social; de tal manera que una empresa presenta problemas de capacidad para continuar su gestión cuando cumple alguno de estos indicadores. Indicadores, por otra parte, muy similares a los recogidos en la Norma Técnica sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento del año 1993, como factores causantes de la duda que evalúan la capacidad de la empresa para continuar su actividad.

A continuación, hemos considerado la posibilidad de que a pesar de que se cumplan estos factores causantes de la duda, existan a su vez, en algunos casos, otros factores que se considera que reducen la probabilidad de quiebra de las empresas que presentan riesgos de continuidad. Hemos elegido como factores mitigantes de la duda, de manera similar a como lo han hecho **Mutchler et al. (1997), Reynolds y Francis (2001), Ruiz-Barbadillo et al. (2004, 2006, 2009a, 2009b)**, cualquiera de los tres siguientes factores que se cumplan en el año subsiguiente: a) Emisión de capital; b) Obtención de deudas a largo plazo y c) Ventas importantes de activos para un año posterior. Siguiendo a **Reynolds y Francis (2001)**, los incrementos de deuda y de ventas de activos en el año posterior tienen que exceder como mínimo en un 5% del total del activo del año anterior (año en cuestión). Las empresas que reunían alguno de estos indicadores han sido eliminadas de la población y no consideradas como empresas con problemas financieros.

Posteriormente hacemos una agrupación de las empresas por sectores de actividad agrupándolas en 5 clases: agricultura, comercio, industria, construcción y

resto de servicios³⁴. Dentro de las empresas de servicios eliminamos de nuestro análisis las de servicios financieros, ya que tal como indican **Geiger et al. (2014, pp. 71-72)** esta limitación es defendible sobre el argumento de que nuestro modelo sobre empresas con problemas financieros no es muy adecuado para evaluar la salud financiera de un banco u otro tipo de empresas de servicios financieros, dada su diferente estructura de capital y modelo de negocio.

La población final de empresas auditadas no cotizadas que presentan problemas financieros, en base a los parámetros mencionados, queda constituida para cada uno de los años estudiados y por sectores de actividad de la siguiente manera, según muestra la siguiente tabla 2.2, (eliminadas las que presentan factores mitigantes):

Tabla 2.2: Población de empresas españolas auditadas no cotizadas que presentan problemas financieros, clasificadas por sectores de actividad

Sector/Año	2006	2007	2008	2009	2010
Agricultura	86	78	113	79	63
Comercio	1037	1078	1108	1414	1362
Construcción	312	332	403	581	642
Industria	1056	1089	1057	1300	1260
Resto	1074	1125	1106	1151	1113
Total general	3565	3702	3787	4525	4440

Fuente: elaboración propia

Como es obvio, el estudio y análisis de todos y cada uno de los informes de auditoría de las empresas con problemas financieros identificadas (así como de otros datos económicos y financieros de sus cuentas anuales) requeriría muchísimo tiempo y esfuerzo, razones que nos impiden utilizar todas las observaciones identificadas y nos obligan a tomar una muestra representativa sobre la que realizar nuestro estudio.

³⁴ De acuerdo con una publicación del Instituto Nacional de Estadística de 20 de noviembre de 2008 "Introducción a la CNAE 2009", que en su página 6 realiza una división de los sectores económicos en las cinco clases mencionadas (**Instituto Nacional de Estadística, 2008, pág.6**).

Existen diferentes procedimientos³⁵ para la selección de los elementos de la muestra, eligiendo para nuestro trabajo un método de muestreo estratificado con reemplazamiento en el que los estratos son los sectores de actividad a los que pertenecen las empresas de nuestra población, ya que consideramos importante que estuviesen representados los sectores principales de actividad de las empresas de la economía española que se auditan. Partiendo de la población del año 2006 llevamos a cabo la selección de la muestra con afijación proporcional al número de empresas de cada sector y con un error de estimación $\varepsilon=0,05$, quedando distribuida para cada sector y año como se refleja en la tabla 2.3.

Tabla 2.3: Selección muestra a partir de la población del año 2006

Sector	Nº de empresas por sector	Alfa = 0.1 error = 0.05	Nº empresas de la muestra por sector
Agricultura	86	6,066313	6
Comercio	1037	73,14845	73
Construcción	312	22,00802	22
Industria	1056	74,48868	74
Resto	1074	75,75838	76
Total	3565	251,4698	251

Fuente: elaboración propia

La muestra conseguida por este método sería $n = 1.255$ observaciones en el total de años, de las cuales 502 y 753 observaciones pertenecen a los períodos de pre-crisis (2006-2007) y de crisis financiera (2008-2010), respectivamente.

Buscando y seleccionando cada uno de los 1.255 informes de auditoría y cuentas anuales, nos encontramos en una *segunda fase de depuración* con un número de 134 empresas que no se incluyen en la muestra por diferentes motivos: debido a fallos técnicos o errores informáticos (no se contenía la página web que nos permitía visualizar el informe y las cuentas anuales); estar incompleto el informe de auditoría (falta de alguna hoja); falta de alguno de los datos financieros necesarios para el cálculo de variables relacionadas con la probabilidad de fracaso

³⁵ Para más información sobre métodos de muestreo véase **Ortega E. (1987), pp. 389-398.**

de la empresa con problemas financieros; o el hecho de que alguna empresa presente datos (por ejemplo, los honorarios de auditoría) que desvirtúen los resultados del análisis empírico. Finalmente, la muestra definitiva sobre la que realizamos nuestro estudio empírico es de 1.121 empresas con problemas financieros para el total de años estudiados, distribuida por sectores y años, tal como indica la siguiente tabla 2.4 (en el Anexo II se relaciona un listado con los nombres de las empresas que conforman la muestra para cada año):

Tabla 2.4: Total empresas de la muestra por sector y año

Sector/Año	Año 2006	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Nº total empresas por sector
Agricultura	6	6	6	3	1	22
Comercio	49	58	57	73	69	306
Construcción	21	19	18	15	17	90
Industria	67	73	72	73	73	358
Resto de servicios	71	64	70	69	71	345
Nº total de empresas por año	214	220	223	233	231	1.121

Fuente: elaboración propia

De los 1.121 informes de auditoría que hemos analizado en nuestro trabajo, el número de ellos que presentan una opinión por problemas de gestión continuada es de 118, bien sea a través de una opinión favorable con énfasis por dicho motivo, o cualificada con párrafo de salvedades indicativo de una incertidumbre por principio de empresa en funcionamiento, o con salvedades y con énfasis por el mismo motivo, o bien sea a través de una opinión denegada por parte del auditor. Este número representa aproximadamente el 10,50% de las empresas que muestran problemas de deterioro financiero, porcentaje algo superior al de otros estudios empíricos realizados.

En la tabla 2.5 tomada de **Ruiz-Barbadillo et al. (2004)** y ampliada en nuestro trabajo, se representan las diferentes muestras utilizadas en estudios

anteriores para facilitar de esta manera un análisis comparativo con nuestra muestra. En la última columna se muestran los resultados en porcentajes de las empresas con problemas financieros que reciben opinión por principio de empresa en funcionamiento en los diferentes períodos y países de estudio.

Todos los estudios observados en la tabla 2.5 han seguido procedimientos muy similares al utilizado en nuestro análisis para determinar que compañías presentan problemas de tipo financiero, incluso cuando el estudio se realiza en períodos y contextos diferentes, posiblemente afectados por factores concretos como la emisión de SAS 95, empresas que cotizan en bolsa, cambios en la situación económica del país, o la corta o larga tradición en auditoría (en España es más corta que en USA, por ejemplo). Observamos que en Alemania y Francia los porcentajes de empresas que presentan opinión por gestión continuada son muy bajos con respecto al nuestro, 3% y 0% respectivamente, mientras que en Bélgica, de acuerdo con el trabajo de **Vanstraelen (2002)**, las empresas belgas presentan un porcentaje de opiniones superior, en este caso de un 13.5%.

Respecto a los trabajos realizados en los últimos años por **Ruiz-Barbadillo et al. (2004), (2006), (2009 a), (2009 b)** sobre empresas españolas cotizadas que presentan problemas financieros, difícilmente superan el 8% de opiniones por problemas de continuidad en el total de los informes analizados en cada uno de los estudios. Está claro, que en parte, la razón del pequeño, pero significativo incremento en el porcentaje de informes con opinión por problemas de gestión continuada en nuestro estudio (10.50% del total de la muestra), se debe ante todo a la situación de crisis financiera por la que están pasando las empresas a lo largo del segundo período analizado (2008-2010) por lo que de alguna manera esta circunstancia se tiene que ver reflejada en los informes emitidos por los auditores. Ello explica que del total de las 1.121 observaciones estudiadas (434 corresponden al período de pre-crisis 2006-2007 y 687 corresponden al período de crisis 2008-2010) 28 informes presentan opinión por problemas de continuidad en el primer

período (6.45%), mientras que 90 informes son cualificados por problemas de gestión continuada en el segundo (13.10%). En total son 118 opiniones por problemas de gestión continuada, de las cuales el porcentaje se duplica durante los años de crisis analizados.

Tabla 2.5: Análisis comparativo de las muestras de estudios previos

Países	Estudio	Empresas con problemas financieros	Opinion por PEF	Porcentaje de opiniones por PEF	
USA	Raghunandan and Rama(1995)	174 (pre-SAS 1995)		22	
		188 (post-SAS 1995)		35	
	Krishnan and Krishnan (1996)	1,837		6.77	
	Carcello et al. (1997)	440		3	
	Louwers (1998)	698		7	
	Carcello and Neal (2000)	223	83	37	
	Reynolds and Francis (2001)	2,439		9.2	
	DeFond <i>et al.</i> (2002)	1158	96	8.29	
	Geiger and Raghunandan (2001)	246 (pre-Reform Act)	145	59	
		119 (post-Reform Act)	53	45	
		Geiger and Raghunandan (2002)	622 (1992-93)		9.5
			574 (1996-97)		5.5
			635 (1999-2000)		3.5
		Geiger <i>et al.</i> (2005)	226	121	54
	Martin (2000)	61		18	
Francia	Martin (2000)	30		3	
Alemania	Martin (2000)	31		0	
Bélgica	Vanstraelen (2002)	392		13.5	
España	Ruíz-Barbadillo <i>et al.</i> (2004)	1199	100	8.34	
	Ruíz-Barbadillo <i>et al.</i> (2006)	1326	90	6.79	
	Ruíz-Barbadillo <i>et al.</i> (2009a)	1521	107	7.03	
	Ruíz-Barbadillo <i>et al.</i> (2009b)	1326	90	6.79	

Fuente: elaboración propia a partir de **Ruiz-Barbadillo et al. (2004, p. 609)**

**CAPÍTULO III. ANÁLISIS DESCRIPTIVO Y UNIVARIANTE
DE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN
FUNCIONAMIENTO EN ÉPOCAS DE CRISIS**

3.1 INTRODUCCIÓN

Según datos del Banco de España (**Ortega y Peñalosa, 2012, p.7**) nuestro país entra en recesión en el segundo trimestre de 2008 y permanece en esa situación hasta inicios de 2010, fecha en la cual se inicia una leve recuperación que se ha quebrado en la segunda mitad de 2011, ante la intensificación de la crisis de deuda soberana y su generalización a un número cada vez mayor de países. Basándonos en estas fechas, para la interpretación y análisis de los datos que procedemos a exponer hemos considerado el año 2007 como punto de inflexión para realizar el análisis comparativo, pues en este año se considera que la crisis aun no afectaba a nuestro país.

Este capítulo III dedicado al análisis descriptivo, lo hemos subdividido en dos epígrafes a lo largo de los cuales realizamos dos tipos diferentes de análisis. Después de esta introducción, en el segundo epígrafe, hacemos un estudio de la tendencia de la opinión por principio de empresa en funcionamiento en el periodo 2006-2010, y por otro lado, analizamos descriptivamente la opinión por principio de empresa en funcionamiento con el resto de variables cualitativas y cuantitativas que se incluyen en el estudio. En el tercer epígrafe, analizamos la existencia o no de relación entre las diferentes variables incluidas en los modelos. Por último, en el cuarto epígrafe realizamos un análisis crítico de los diferentes párrafos por continuidad encontrados en los informes de auditoría de las empresas de la muestra a lo largo de los cinco años estudiados.

3.2 ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LA OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

3.2.1 Tendencia en la opinión de auditoría por principio de empresa en funcionamiento para los informes emitidos en el período 2006-2010

En la tabla 3.1 resumimos la tendencia de la opinión por principio de empresa en funcionamiento para el período 2006-2010, subdividiendo la muestra en dos subgrupos, informes con opinión por problemas de empresa en funcionamiento e informes con cualquier otro tipo de opinión emitida por el auditor, ya sea favorable o bien con salvedades pero sin hacer referencia a problemas de gestión continuada.

Se observa en dicha tabla que el porcentaje total de empresas con problemas financieros que presentan opinión relacionada con problemas de gestión continuada en el período estudiado es del 10,53%. Además comprobamos que del año 2006 al 2007 hay un ligero incremento en el número de informes con opinión por principio de empresa en funcionamiento, pasando del 5,14% al 7,73%, pero este incremento es significativamente mayor en los años de crisis, con porcentajes que oscilan entre el 14,80%, 10,73% y 13,85% para cada uno de los años 2008, 2009 y 2010 respectivamente, lo que es lógico debido a la situación de crisis que atraviesa nuestro país.

Tabla 3.1: Frecuencia de los informes de auditoría por tipo de opinión 2006-2010

	TOTAL	Pre-Crisis			Crisis	
		2006	2007	2008	2009	2010
Otros tipos de opinión	1003 89,5%	203 94,9%	203 92,3%	190 85,2%	208 89,3%	199 86,2%
Opinión por PEF	118 10,5%	11 5,1%	17 7,7%	33 14,8%	25 10,7%	32 13,9%
Total	1121 100,0%	214 19,1%	220 19,6%	223 19,9%	233 20,8%	231 20,6%

Fuente: elaboración propia

Por otra parte, en la tabla 3.2 resumimos la tendencia de los tipos de opinión por principio de empresa en funcionamiento para el período 2006-2010, desglosando dicha opinión en cuatro tipos:

- favorable con énfasis por principio de empresa en funcionamiento
- salvedades por principio de empresa en funcionamiento pero no recogida en párrafos de énfasis
- salvedades con énfasis por principio de empresa en funcionamiento y
- denegada por principio de empresa en funcionamiento

Observamos que del total de los 118 informes de auditoría que contienen opinión por problemas de gestión continuada, el mayor número se concentra en el año 2008 con 33 empresas (comienzo de la crisis), seguido del año 2010 con 32. Por otra parte, llama la atención que los años 2006, 2007, 2008 y 2009 son los que concentran la mayor parte de opiniones por gestión continuada en párrafos de salvedades sin énfasis con el 36,4%, 64,7%, 72,7% y 80% del total para cada año. Por el contrario, en el año 2010 se observa una considerable disminución de este porcentaje (un 15,4%) con respecto a los cuatro ejercicios anteriores produciéndose, sin embargo, un incremento importante del 43,8% de opiniones también con salvedades por otros motivos pero con párrafos de énfasis por problemas de gestión continuada, así como de opiniones favorables pero con énfasis por dicho motivo con un 31,3% del total en ese año 2010. Esto se puede explicar por la entrada en vigor de la modificación de la sección 3 de las Normas Técnicas de Auditoría sobre Informes (**ICAC, 2010**), tal como explicamos en el capítulo I, que establecen que siempre y cuando se incluya toda la información en la memoria de las cuentas anuales, ante la existencia de una incertidumbre significativa por problemas de continuidad el auditor deberá reflejarla en el informe mediante la inclusión de un párrafo de énfasis que no afecta a la opinión. Esta nueva normativa es aplicable a los informes emitidos en España a partir del 1 de

enero de 2011, es decir, sobre las cuentas anuales del ejercicio 2010, último año de nuestro estudio.

Concluimos, por tanto, que para los cinco años, la opinión mayoritaria que contienen los informes que incluyen menciones a problemas de continuidad es una opinión con salvedades sin énfasis con el 54,2% del total, y que el número de informes con opinión denegada es poco significativo tanto en épocas de crisis como en los años anteriores al inicio de la crisis con un 4,2% del total.

Tabla 3.2: Frecuencia del desglose de la opinión por principio de empresa en funcionamiento 2006-2010

Desglose opinión PEF	AÑOS											
	Total		2006		2007		2008		2009		2010	
Favorable con énfasis PEF	30	25,4%	6	54,5%	5	29,4%	6	18,2%	3	12,0%	10	31,3%
Salvedades por PEF sin énfasis	64	54,2%	4	36,4%	11	64,7%	24	72,7%	20	80,0%	5	15,6%
Salvedades con énfasis por PEF	19	16,1%	0	0,0%	1	5,9%	2	6,1%	2	8,0%	14	43,8%
Denegada por PEF	5	4,2%	1	9,1%	0	0,0%	1	3,0%	0	0,0%	3	9,4%
Total número de informes de auditoría por PEF	118	100,0%	11	100,0%	17	100,0%	33	100,0%	25	100,0%	32	100,0%

Fuente: elaboración propia

3.2.2 La opinión del informe de auditoría y las distintas variables categóricas utilizadas

En este segundo apartado analizamos la opinión teniendo en cuenta otras características cualitativas relacionadas con ella. En cada subapartado, de manera sucesiva, se hace un pequeño estudio entre la opinión y las siguientes variables: *tipo de auditor, cambio de auditor, opinión del año anterior, pérdidas y sector de actividad.*

3.2.2.1 La opinión del informe de auditoría según el tipo de auditor

La tabla 3.3 muestra la opinión que contiene el informe de auditoría teniendo en cuenta la firma auditora que lo emite. Tal como se refleja, en los años previos a la crisis financiera encontramos una mayor diferencia en el porcentaje medio de informes con principio de empresa en funcionamiento emitidos por las cuatro grandes firmas internacionales en comparación con las No-Big 4 (otras multinacionales, sociedades nacionales y auditores individuales). El año 2006 presenta una diferencia porcentual de 4 puntos (8,3%) en los informes con opinión por principio de empresa en funcionamiento emitidos por las No-Big 4 respecto a las cuatro grandes firmas internacionales Big 4, cuyo porcentaje es inferior (4,4%). En el año 2007 esta diferencia disminuye en 2 puntos porcentuales, pasando de un 7,6% a un 5,6%, respectivamente para las No-Big 4 y las firmas Big 4.

Sin embargo, en los años propios de la crisis prácticamente no existen diferencias significativas en los porcentajes medios de emisión de este tipo de opinión por unas u otras firmas auditoras, siendo en el año 2008 en el que están prácticamente igualados con un 14,9%/14,8% para las Big 4/No-Big 4, respectivamente, volviendo ligeramente a distanciarse nuevamente en el 2009 y 2010 a favor de las no-Big 4.

Por tanto, concluimos que en los años antes del inicio de la crisis son las firmas no-Big 4 las que emiten mayor porcentaje de opiniones favorables o

calificadas por problemas de gestión continuada, mientras que en los años de crisis se aprecia que no existen apenas diferencias en los porcentajes medios entre ambos grupos de firmas auditoras (lo que nos reafirma el trabajo realizado por otros autores para empresas cotizadas).

Tabla 3.3: Tipos de informes por auditor y año

	2006					2007					2008					2009					2010				
	Total	Otros (No/%)		PEF (No/%)		Total	Otros (No/%)		PEF (No/%)		Total	Otros (No/%)		PEF (No/%)		Total	Otros (No/%)		PEF (No/%)		Total	Otros (No/%)		PEF (No/%)	
Deloitte	26	25	96,2%	1	3,8%	30	25	83,3%	5	16,7%	22	19	86,4%	3	13,6%	31	28	90,3%	3	9,7%	37	29	81,1%	5	11,9%
KPMG	15	15	100,0%	0	0,0%	13	12	92,3%	1	7,7%	12	10	83,3%	2	16,7%	13	11	84,6%	2	15,4%	17	15	90,0%	2	10,0%
Ernest and young	12	11	91,7%	1	8,3%	10	10	100,0%	0	0,0%	12	12	100,0%	0	0,0%	16	15	93,8%	1	6,3%	13	11	93,7%	2	6,3%
Pricewaterhouse	18	17	94,4%	1	5,6%	17	16	94,1%	1	5,9%	17	12	70,6%	5	29,4%	25	23	92,0%	2	8,0%	21	20	89,8%	1	10,2%
Media de las Big 4	17,75	17	95,6%	0,75	4,4%	17,5	15,8	92,4%	1,75	7,6%	15,75	13,25	85,1%	2,5	14,9%	21,25	19,3	90,2%	2,0	9,8%	22	18,75	90,4%	2,5	9,6%
otras multinacionales	15	12	80,0%	3	20,0%	19	18	94,7%	1	5,3%	18	14	77,8%	4	22,2%	32	28	87,5%	4	12,5%	28	23	84,8%	5	15,2%
Soc. nacionales	100	95	95,0%	5	5,0%	106	98	92,5%	8	7,5%	114	97	85,1%	17	14,9%	94	83	88,3%	11	11,7%	96	80	88,8%	16	11,2%
Auditor individual	28	28	100,0%	0	0,0%	25	24	96,0%	1	4,0%	28	26	92,9%	2	7,1%	22	20	90,9%	2	9,1%	22	21	95,2%	1	4,8%
Media de las No-Big 4	47,7	45	91,7%	2,7	8,3%	50	46,7	94,4%	3,3	5,6%	47,7	45,7	85,2%	7,7	14,8%	49,3	43,7	88,9%	5,7	11,1%	48,6	41,3	89,6%	7,3	10,4%
Total	214	203	94,9%	11	5,1%	220	203	92,3%	17	7,7%	223	190	85,2%	33	14,8%	233	208	89,3%	25	10,7%	231	199	86,1%	32	9,5%

Fuente: elaboración propia

3.2.2.2 Los cambios de auditor en los informes con problemas de empresa en funcionamiento

La tabla 3.4 resume la existencia o no de cambio de auditor en las empresas que reciben informes que incluyen referencias a problemas de principio de empresa en funcionamiento, independientemente de que esta circunstancia aparezca reflejada en párrafos de énfasis o de salvedades. En general, se observa que los cambios de auditor en los informes con problemas de continuidad no presentan oscilaciones importantes a lo largo del período estudiado. Contemplamos que el segundo año de pre-crisis (2007) presenta un incremento con respecto al primer año de alrededor de seis puntos porcentuales, siguiendo un crecimiento significativo en el primer año de crisis (2008) con el 9,1%, reduciéndose al 0% en el 2009 y volviendo a crecer hasta el 6,3% en el 2010.

Tabla 3.4: Opinión del informe según cambie o no el auditor

	Total	2006	2007	2008	2009	2010
Opinión PEF- mismo auditor	112 94,9%	11 100%	16 94,1%	30 90,9%	25 100%	30 93,8%
Opinión PEF- nuevo auditor	6 5,1%	0 0,0%	1 5,9%	3 9,1%	0 0,0%	2 6,3%
Total empresas con opinión por PEF	118 100%	11 100%	17 100%	33 100%	25 100%	32 100%

Fuente: elaboración propia

3.2.2.3 La opinión del año anterior en los informes con problemas de empresa en funcionamiento

En la tabla 3.5 estudiamos si la opinión del año anterior a la emisión de la opinión por principio de empresa en funcionamiento influye o no a la hora de emitir una opinión posterior por este motivo. En todos los años observamos que, el porcentaje de empresas que presentan problemas de continuidad y que previamente han recibido de su auditor una opinión con salvedades es mucho mayor si lo comparamos con el porcentaje de empresas con estos problemas de

gestión continuada que en cambio han recibido en el informe del año anterior una opinión limpia. Sólo en el año 2007 se observa un aumento en el porcentaje de las que reciben una opinión limpia el año anterior del 52,9%, en detrimento de las que lo recibieron con salvedades con un 47,1%.

Tabla 3.5: Opinión del año anterior según la opinión del informe

	Total nº %	2006 nº %	2007 nº %	2008 nº %	2009 nº %	2010 nº %
Favorable	44 37,3	3 27,3	9 52,9	16 48,5	6 24,0	10 31,3
Salvedades	69 58,5	8 72,7	8 47,1	17 51,5	19 76,0	17 53,1
Denegada	5 4,2	0 0,0	0 0,0	0 0,0	0 0,0	5 15,6
Total empresas con opinión por PEF	118 100	11 100	17 100	33 100	25 100	32 100

Fuente: elaboración propia

3.2.2.4 El riesgo operativo en las empresas con problemas de gestión continuada

El riesgo operativo de las empresas de la muestra lo analizamos a través de la variable *pérdidas*, entendiéndolo como tal el que las empresas de la muestra han tenido pérdidas los dos últimos años o no. Observamos en la tabla 3.6 que en todos los años es muy superior el número de empresas que reciben una opinión en sus informes por problemas de gestión continuada y han tenido pérdidas en los dos años anteriores a la emisión del informe, frente a las que recibiendo el mismo tipo de opinión en el año estudiado muestran menos problemas de riesgo operativo en los dos últimos años.

3.2.2.5 Los informes de auditoría en los diferentes sectores de actividad

Siguiendo con el análisis descriptivo analizamos ahora cuales son los sectores de actividad que antes y después de la crisis contienen más referencias a los problemas por principio de empresa en funcionamiento.

Tabla 3.6: Pérdidas en las empresas con opinión por principio de empresa en funcionamiento

	Total	2006	2007	2008	2009	2010
PEF-Pérdidas los dos últimos años	78	6	10	18	20	24
PEF-Sin pérdidas los dos últimos años	40	5	7	15	5	8
Total empresas con PEF	118	11	17	33	25	32

Fuente: elaboración propia

Tal como explicamos en el capítulo anterior hemos agrupado las empresas de la muestra en cinco sectores económicos: agricultura, comercio, industria, construcción y resto de servicios³⁶.

De la observación de la tabla 3.7 se deduce que si bien en el año 2006 y 2007 el sector de la construcción era uno de los que menos referencias contenía a los problemas por principio de empresa en funcionamiento, en los restantes años es, sin embargo, el que presenta mayores porcentajes, 22,2% en el ejercicio 2008, 20,0% en el 2009 y con una subida considerable del 29,4% en el 2010. Estos datos vienen a confirmar que el sector de la construcción es uno de los más castigados por la crisis financiera actual en nuestro país, destacando el año 2010 como el que mejor refleja las graves repercusiones que ha sufrido la actividad constructora si la comparamos con el resto de actividades.

Esta misma comparativa del sector la realizamos a continuación en la tabla 3.8 con la clasificación de las firmas auditoras en dos categorías, Big-4 y No Big 4 (para mayor simplicidad), para averiguar cual de los dos grupos de auditores emite más informes por continuidad en cada uno de los sectores de actividad. En general, se aprecia en la tabla 3.8, que en todos los años y prácticamente para todos los sectores, son las No Big 4, las que mayor número de informes emiten por problemas de continuidad de las empresas.

³⁶ De acuerdo con una publicación del **Instituto Nacional de Estadística de 20 de noviembre de 2008** "Introducción a la CNAE 2009", que en su página 6 realiza una división de los sectores económicos en las cinco clases mencionadas.

Tabla 3.7: Tipos de informes por sector

	2006					2007				
	Total	Otros		PEF		Total	Otros		PEF	
Agricultura	6	6	100,0%	0	0,0%	6	4	66,7%	2	33,3%
Comercio	49	45	91,8%	4	8,2%	58	56	96,6%	2	3,4%
Construcción	21	21	100,0%	0	0,0%	19	17	89,5%	2	10,5%
Industria	67	63	94,0%	4	6,0%	73	68	93,2%	5	6,8%
Resto servicios	71	68	95,8%	3	4,2%	64	58	90,6%	6	9,4%
Total	214	203	94,9%	11	5,1%	220	203	92,3%	17	7,7%

	2008					2009					2010				
	Total	Otros		PEF		Total	Otros		PEF		Total	Otros		PEF	
Agricultura	6	6	100,0%	0	0,0%	3	3	100,0%	0	0,0%	1	1	100,0%	0	0,0%
Comercio	57	52	91,2%	5	8,8%	73	67	91,8%	6	8,2%	69	60	87,0%	9	13,0%
Construcción	18	14	77,8%	4	22,2%	15	12	80,0%	3	20,0%	17	12	70,6%	5	29,4%
Industria	72	62	86,1%	10	13,9%	73	61	83,6%	12	16,4%	73	63	86,3%	10	13,7%
Resto servicios	70	56	80,0%	14	20,0%	69	65	94,2%	4	5,8%	71	63	88,7%	8	11,3%
Total	223	190	85,2%	33	14,8%	233	208	89,3%	25	10,7%	231	199	86,1%	32	13,9%

Fuente: elaboración propia

Tabla 3.8: Informes con PEF por sector y auditor

Sectores	2006					2007					2008					2009					2010				
	Total	Big 4		No Big 4		Total	Big 4		No Big 4		Total	Big 4		No Big 4		Total	Big 4		No Big 4		Total	Big 4		No Big 4	
		No	%	No	%		No	%	No	%		No	%	No	%		No	%	No	%		No	%		
Agricultura	0	0	0%	0	0,0%	2	0	0,0%	2	100,0%	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0,0%
Comercio	4	0	0%	4	100,0%	2	2	100,0%	0	0,0%	5	1	20%	4	80,0%	6	1	14,3%	6	85,7%	9	1	11,1%	8	88,9%
Construcción	0	0	0%	0	0,0%	2	0	0,0%	2	100,0%	3	0	0,0%	3	100,0%	3	0	0,0%	3	100,0%	5	3	60,0%	2	40,0%
Industria	4	0	0%	4	100,0%	5	2	40,0%	3	60,0%	10	2	20%	8	80,0%	12	5	41,7%	7	58,3%	10	4	40,0%	6	60,0%
Resto servicios	3	3	100%	0	0,0%	6	3	50,0%	3	50,0%	4	2	50,0%	2	50,0%	8	2	25,0%	6	75,0%	8	2	25,0%	6	75,0%
Total	11	3	27%	8	72,7%	17	7	41,2%	10	58,8%	33	10	30%	23	69,7%	25	8	30,8%	18	69,2%	32	10	31,3%	22	68,8%

Fuente: elaboración propia

3.2.3 Estadísticos descriptivos para las variables cuantitativas continuas

Recogemos en la tabla 3.9 algunos de los estadísticos descriptivos que caracterizan los datos de la muestra, correspondientes a las variables cuantitativas continuas que consideramos ejercen alguna influencia sobre la opinión. Concretamente son las variables *probabilidad de fracaso*, *retraso*, *tamaño* y *honorarios*. Para cada una de estas variables hemos calculado su valor mínimo, su valor máximo, la media como medida de posición central, y por último la desviación típica como medida de dispersión.

La media de probabilidad de quiebra de las empresas que reciben opinión por principio de empresa en funcionamiento, tal como podemos observar en la tabla 3.9, queda situada en el 0,48%. La variable retraso queda situada en una media de casi 130 días desde el cierre de las cuentas anuales hasta la fecha de la firma del informe de auditoría, mientras que el tamaño medio de las empresas de la muestra está en 16,73³⁷. Por último, la media de honorarios por servicios propios recibidos por los auditores que elaboran el trabajo de auditoría es de 20.552€.

Observamos que la desviación típica, como estadístico que mide la variación respecto a la media es muy considerable respecto a la variable honorarios con una desviación de 47.113€, lo que indica una gran variabilidad en los honorarios recibidos por los auditores de las empresas de la muestra. El retraso en la emisión del informe presenta una variación de 48 días respecto a la media, siendo menor la variación para las variables probabilidad de fracaso y tamaño de la empresa.

³⁷ La variable tamaño la hemos medido como el logaritmo del total de activos.

Tabla 3.9: Estadísticos descriptivos para las variables continuas

Variable	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típica
Probfracaso	,000000004375	1,000000000000	,47719837923280	,333296429714923
Tamaño	13,48	23,95	16,7344	1,45194
Retraso	2	354	129,69	48,078
Honorarios	178	1.105.000	20.552,23	47.113,028

PROBFRACASO: probabilidad de fracaso utilizando el coeficiente de Zmijewski (1984). TAMAÑO: logaritmo neperiano del total de activos de cada cliente. RETRASO: número de días entre la fecha de cierre de las cuentas anuales de la empresa y la fecha de emisión del informe de auditoría. HONORARIOS: importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor

Fuente: elaboración propia

3.3 ESTUDIO DE LA RELACIÓN DE ASOCIACIÓN ENTRE LAS DISTINTAS VARIABLES DEL MODELO

Antes de proceder, en el siguiente capítulo, a la estimación de los modelos 1 y 2 que nos permitirán contrastar las hipótesis emitidas, consideramos necesario determinar previamente si las variables explicativas, tanto las categóricas (cualitativas), *pre crisis-crisis, tipo de auditor, cambio de auditor, opinión del año anterior, pérdidas y sector de actividad (sector 1 sector 2, y sector 3)*, como las numéricas (cuantitativas continuas) *probfracaso, retraso, tamaño y honorarios*, presentan o no una relación de asociación, en primer lugar entre ellas mismas y en segundo lugar en relación a la variable respuesta (*opinión por principio de empresa en funcionamiento*). Estas relaciones las estudiamos en los apartados 3.3.1., 3.3.2., 3.3.3. y 3.3.4. siguientes.

3.3.1 Análisis de la relación de asociación entre las variables cualitativas

En este apartado nos interesa analizar, sobre todo, si entre algunas de las variables cualitativas incluidas en el modelo y que explican la variable respuesta, existe o no una relación de asociación importante entre ellas que pueda determinar su no inclusión en el modelo. Concretamente son cuatro las relaciones de

asociación que por su interés, hemos decidido analizar: crisis y pérdidas, crisis y opinión del año anterior, tipo de auditor y opinión del año anterior (en el sentido de estudiar la persistencia en la opinión por parte del auditor), y por último la opinión del año anterior y el cambio de auditor. Para ello utilizamos unas tablas de contingencia que contienen el número de frecuencias observadas, el número de frecuencias esperadas, los porcentajes de las frecuencias observadas, y como estadístico de prueba el chi-cuadrado de Pearson (χ^2). El nivel de significación elegido para nuestro estudio es del 5%.

Para la primera relación objeto de análisis, crisis y pérdidas, observamos en la tabla 3.10, un nivel crítico (p valor) inferior al nivel de significación elegido del 0,05 lo que nos lleva a rechazar la ausencia de relación entre las variables *crisis* y *pérdidas* y aceptar la existencia de relación de asociación entre las pérdidas obtenidas por las empresas de la muestra en los dos últimos años y el período de crisis en el que se emite el informe de auditoría, es decir, las pérdidas se verán influidas por el entorno de crisis financiera o de pre crisis en que se emite el informe. El resultado es lógico, hay más pérdidas después de la crisis.

Tabla 3.10: Tabla de contingencia entre crisis y pérdidas

PÉRDIDAS	CRISIS	
	Pre-crisis	Crisis
No en los dos últimos años	O=345 E=293,1 45,6%	O=412 E=463,9 54,4%
Si en los dos últimos años	O=89 E=140,9 24,5%	O=275 E=223,1 75,5%
χ^2 (chi-cuadrado) p valor (nivel crítico)	46,229 0,000	

Fuente: elaboración propia

Los resultados del estudio de la relación entre la variable crisis y la opinión del año anterior se recogen en la tabla 3.11. En ella, el nivel crítico ($p=0,282$) del estadístico chi-cuadrado es mayor que el nivel de significación elegido del 5%, por

lo que podemos decidirnos a aceptar la ausencia de relación entre las características del entorno en que se emite el informe de auditoría (período de crisis financiera o previo a la crisis) y la opinión favorable, con salvedades o denegada³⁸ emitida por el auditor en su informe el año anterior.

Tabla 3.11: Tabla de contingencia entre crisis y opinión año anterior

OPINIÓN AÑO ANTERIOR	CRISIS	
	Pre-crisis	Crisis
Favorable	O=276 E=281,6 37,8%	O=454 E=448,4 62,2%
Salvedades	O=152 E=144,7 40,5%	O=223 E=230,3 59,5%
Denegada	O=1 E=2,7 14,3%	O=6 E=4,3 85,7%
χ^2 (chi-cuadrado) p valor (nivel crítico)	2,531 0,282	

Fuente: elaboración propia

Esta tabla de contingencia, como podemos observar, presenta dos casillas con una frecuencia esperada inferior a 5, lo que nos obliga a recodificar nuevamente la variable *opinión año anterior* para agrupar las frecuencias. Así, la variable *opinión año anterior*, queda clasificada y codificada de la siguiente manera (no hay opiniones desfavorables):

- 0 favorable
- 1 salvedades
- 2 denegada

la hemos recodificado ahora en:

- 0 favorable
- 1 salvedades (incluyendo en esta categoría las opiniones denegadas).

Esta nueva codificación es la que utilizaremos de ahora en adelante para la variable *opinión año anterior* y también en la estimación del modelo. La nueva tabla

³⁸ No hemos encontrado ninguna opinión del año anterior desfavorable en las empresas de la muestra

de contingencia (tabla 3.11 bis), en la que comprobamos que el nivel crítico del estadístico utilizado se mantiene sin cambios significativos por encima del nivel de significación ($0,340 > 0,05$), muestra, por lo tanto, que se sigue aceptando la inexistencia de asociación entre la variable crisis y la opinión del año anterior.

Paralelamente, podemos observar en la misma tabla como el porcentaje del total de informes con salvedades es significativamente superior en el período de crisis (59,5%) respecto al período previo a la crisis (40,5%).

Tabla 3.11 bis: Tabla de contingencia entre crisis y opinión año anterior

OPINIÓN AÑO ANTERIOR	CRISIS	
	Pre-crisis	Crisis
Favorable	O=277 E=284,3 37,6%	O=460 E=452,7 62,4%
Salvedades	O=152 E=144,7 40,5%	O=223 E=230,3 59,5%
χ^2 (chi-cuadrado) p valor (nivel crítico)	0,912 0,340	

Fuente: elaboración propia

Los resultados del análisis de la relación entre el tipo de auditor y la opinión emitida el año anterior se reflejan en la tabla 3.12, en la que clasificamos las firmas auditoras, por un lado en Big 4 y el resto de firmas en No-Big 4. Si partimos de la hipótesis de que los auditores persisten en la opinión emitida con anterioridad, está claro que si algo cambia con la crisis, en algún momento se debería de romper esta persistencia. La hipótesis de no asociación entre las variables se acepta, ya que el nivel crítico es superior al nivel de significación ($0,666 > 0,05$), por lo tanto, este resultado nos lleva a aceptar la ausencia de relación de asociación entre la firma auditora que emite el informe de las empresas de la muestra y la persistencia por parte de las firmas en mantener la opinión emitida el año anterior. También consideramos importante comentar la mínima diferencia existente en el porcentaje

de informes con salvedades (34,6%) del total de informes emitidos el año anterior por las firmas Big 4, respecto al porcentaje de informes con salvedades (33,3%) del total de informes emitidos el año anterior por las firmas no-Big 4.

Tabla 3.12 : Tabla de contingencia entre *tipo auditor* y *opinión año anterior*

OPINIÓN AÑO ANTERIOR	TIPO DE AUDITOR	
	No- Big 4	Big 4
Favorable	O=493 E=489,8 66,7%	O=244 E=247,2 65,4%
Salvedades	O=246 E=249,2 33,3%	O=129 E=125,8 34,6%
χ^2 (chi-cuadrado) p valor (nivel crítico)	0,186 0,666	

Fuente: elaboración propia

Otra relación que consideramos interesante analizar por sus implicaciones es la relativa a la opinión emitida el año anterior y el cambio de auditor, ya que si el auditor percibe que la empresa puede rescindir su contrato, puede cambiar su actitud ante la emisión de informes. Aquí vemos que así es a través de la tabla 3.13, en la que observamos que el nivel crítico (p valor) del estadístico arroja un resultado superior al nivel de significación ($0,609 > 0,05$). Adoptamos, por tanto, la decisión de aceptar la de ausencia de relación entre las variables *cambio de auditor* y *opinión año anterior*. Queda claro que el cambio en el auditor que emite el informe no se ve influido por la opinión favorable o con salvedades que la empresa auditada haya recibido el año anterior.

Tabla 3.13: Tabla de contingencia entre cambio de auditor y opinión año anterior

Opinión año anterior	Cambio auditor	
	No cambia	Si cambia
Favorable	O=690 E=691,9 93,6%	O=47 E=45,1 6,4%
Salvedades	O=354 E=352,1 94,4%	O=21 E=22,9 5,6%
χ^2 (chi-cuadrado) p valor (nivel crítico)		0,261 0,609

Fuente: elaboración propia

A continuación hacemos un resumen de las relaciones de asociación estudiadas (tabla 3.14). Por un lado, aceptamos la existencia de relación (asociación) entre *crisis y pérdidas*, concluyendo, por tanto, que el riesgo operativo de las empresas de la muestra, valorado por las pérdidas en los dos últimos años, estará influenciado de alguna manera por el hecho de si el período de elaboración de las cuentas anuales y la emisión del informe de auditoría coincide con años de crisis o anteriores a la crisis. Por otro lado, rechazamos la existencia de relación (asociación), en primer lugar, entre la opinión del informe del año anterior y la persistencia de esa opinión en el período siguiente de crisis en el que se emite el informe; en segundo lugar, entre el tipo de firma auditora que emite el informe y su persistencia en la opinión emitida el año anterior por ese mismo auditor; en último lugar, entre el de cambio de auditor y la opinión del año anterior, en el sentido de que si el auditor percibe la posibilidad de rescisión del contrato por parte de la empresa auditada cambiará su actitud en la emisión de la opinión en el informe.

Tabla 3.14: Resumen de las relaciones relevantes entre las variables cualitativas

VARIABLES	Opinión año anterior	Pérdidas
Crisis	0,912 (0,340)	46,229* (0,000)
Tipo de auditor	1,545 (0,666)	
Cambio auditor	0,261 (0,609)	

*Existe relación de asociación

Fuente: elaboración propia

3.3.2 Análisis de la relación de asociación entre las variables continuas

En la tabla 3.15 realizamos una matriz de correlaciones bivariadas entre las variables continuas *profracaso*, *retraso*, *tamaño* y *honorarios* con la finalidad de detectar el grado de relación significativa que pueda existir entre ellas. El estadístico utilizado es el coeficiente de correlación de Pearson. Como podemos observar, del total de las 10 correlaciones efectuadas entre las distintas variables, sólo en 3 se detecta una correlación significativa, concretamente entre las variables *retraso* y *honorarios*, *retraso* y *tamaño* y, por último, entre *honorarios* y *tamaño*. Entre estas tres correlaciones el p valor es inferior al 0,05, lo que implica la existencia de asociación entre las variables, y a un nivel del 1%, es decir, con un nivel de confianza del 99%.

Está dentro de la lógica que los honorarios que el auditor recibe por sus servicios de auditoría dependan de manera positiva y directa del tamaño que tenga la empresa auditada. Cuanto mayor sea el tamaño de la empresa auditada mayores serán los incentivos por los servicios prestados por las firmas auditoras. Lo mismo podemos plantear respecto al retraso en la emisión del informe por parte de los auditores y la relación que este retraso pueda tener con el tamaño de la empresa auditada y con los honorarios percibidos por los auditores. En ambos casos partimos también de una relación directa y positiva, dado que cuanto más grande

sea la empresa a auditar mayor tiempo tendrán que emplear los auditores en la revisión de las cuentas y la toma de decisiones para la emisión del informe, y por otro lado, este mayor retraso implicaría un mayor esfuerzo y como consecuencia mayores honorarios.

Tabla 3.15: Matriz de correlaciones entre las variables continuas

VARIABLES	RETRASO	HONORARIOS	TAMAÑO	PROBFRACASO
RETRASO	1	-0,125** (0,000)	-0,164** (0,000)	0,046 (0,126)
HONORARIOS		1	0,480** (0,000)	0,018 (0,545)
TAMAÑO			1	-0,033 (0,274)
PROBFRACASO				1

** La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).
La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: elaboración propia

Podríamos decir, sin embargo, que si bien la relación entre *honorarios* y *tamaño* presenta un valor del estadístico³⁹ lo suficientemente alto ($r = 0,480$) para que se pueda hablar de la existencia de una relación de dependencia lineal significativa entre ellas, respecto a la relación entre *retraso* y *honorarios* y, *retraso* y *tamaño*, sus valores no se consideran lo suficientemente altos para que los resultados de la estimación del modelo puedan verse afectados por un problema de multicolinealidad.

A continuación representamos gráficamente mediante un diagrama de dispersión simple la relación de dependencia entre *honorarios* y *tamaño* (figura 3.1).

³⁹ El coeficiente de correlación de Pearson (r) mide el grado de correlación lineal entre dos variables numéricas. El coeficiente r puede tomar valores entre -1 y 1. La correlación lineal es perfecta si $r = +1$ ó $r = -1$, pudiendo ser en uno y otro caso, respectivamente, una relación de dependencia lineal positiva (directa) o negativa (inversa). Si no existe relación entonces $r = 0$, por lo que la relación lineal será menos fuerte, es decir, más débil, cuanto más se aproxime a 0. Por el contrario, será más fuerte cuánto más se aproxime a +1 ó -1.

Figura 3.1: Diagrama de dispersión simple entre honorarios y tamaño

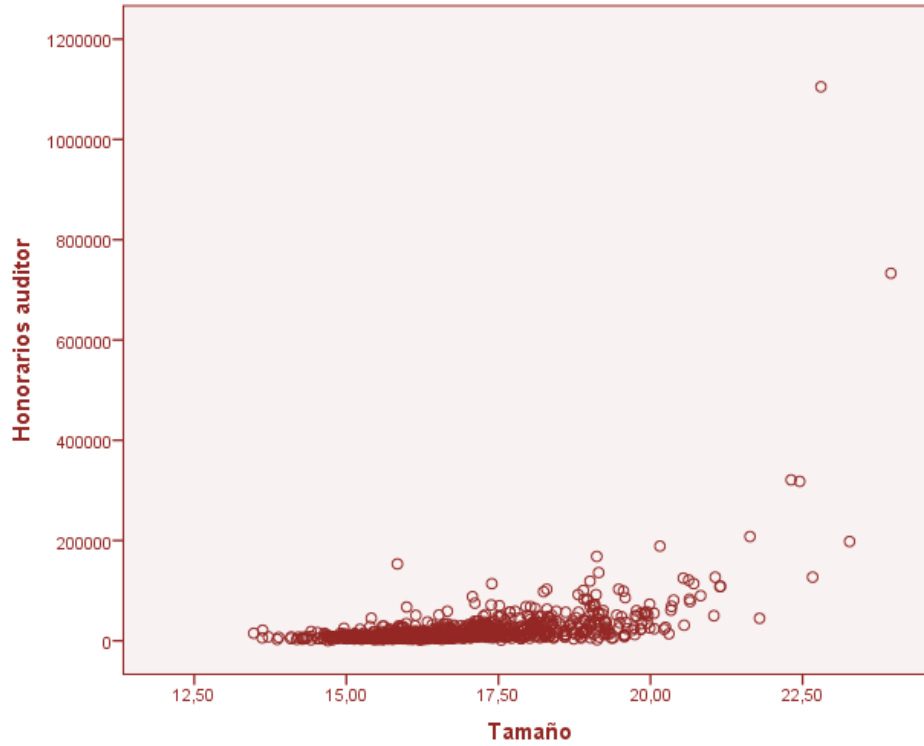
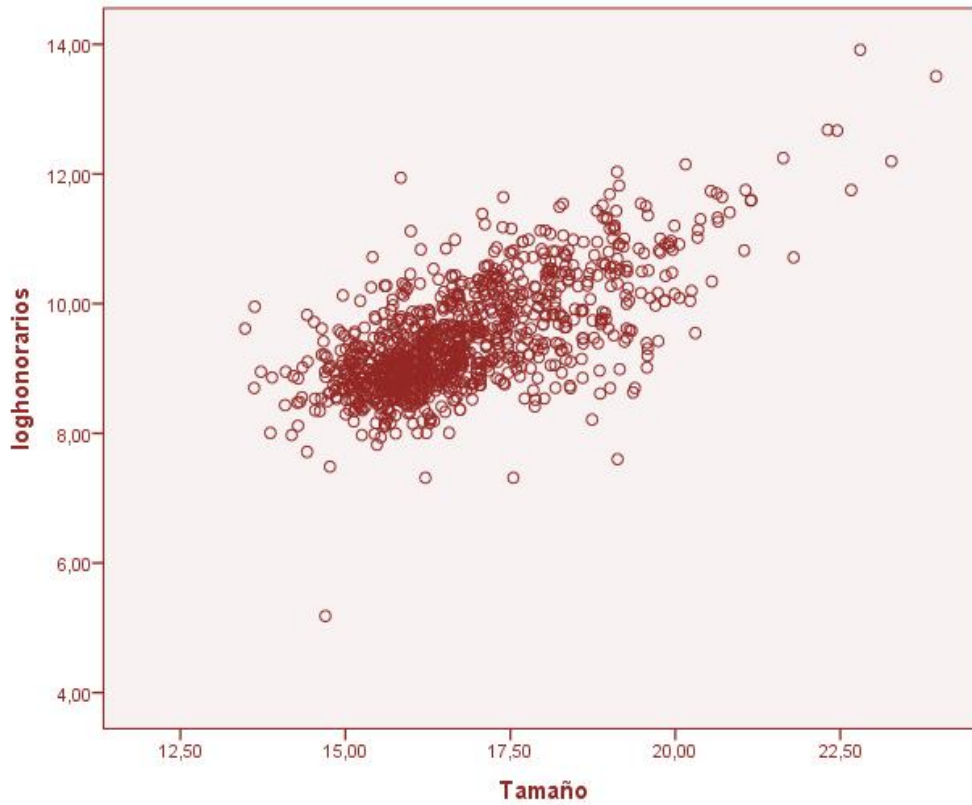


Figura 3.2: Diagrama de dispersión simple entre loghonorarios y tamaño



Dada la forma en curva de la nube de puntos obtenida (poco significativa), hemos considerado conveniente transformar la variable *honorarios* en una función logarítmica que nos permita apreciar mejor su representación gráfica. La figura 3.2 refleja mejor y de forma más clara la relación de dependencia lineal y positiva entre *loghonorarios* y *tamaño*. A partir de este momento y de aquí en adelante en nuestro estudio, sustituimos la variable *honorarios* por la variable *loghonorarios*.

Para determinar en que medida el problema de la posible multicolinealidad entre las variables *retraso* y *honorarios*, *retraso* y *tamaño* y, por último, entre *honorarios* y *tamaño*, puede afectar a la estimación y contraste de nuestro modelo, vamos a exponer a continuación el procedimiento de análisis del factor de inflación de la varianza (FIV).

$$FIV (\beta_j) = \frac{1}{1-R_j^2}$$

donde,

β_j es el coeficiente de la variable X_j

R_j^2 es el coeficiente de determinación obtenido al efectuar la regresión de X_j sobre el resto de los regresores del modelo.

Existe un problema grave de multicolinealidad cuando el FIV de algún coeficiente es mayor de 10, es decir, cuando el $R_j^2 > 0,90$. La diferencia entre 1 y el R_j^2 se define como el término de valor de la tolerancia de la varianza. Análogamente, se puede decir que existe un problema de multicolinealidad cuando el valor de la tolerancia de la varianza es menor de 0,10.

En nuestro caso, queremos analizar si la multicolinealidad afecta a alguna de las variables en cuestión, por lo que procedemos a efectuar una regresión lineal múltiple en la que la variable endógena elegida es *loghonorarios* y como variables

regresoras utilizamos todas las variables explicativas del modelo, *crisis, probfracaso, tamaño, pérdidas, retraso, tipo de auditor, cambio de auditor, sector 1, sector 2, sector 3 y opinión año anterior.*

La tabla 3.16 de estadísticos de colinealidad, presenta en la primera columna los coeficientes no estandarizados con sus correspondientes errores típicos (desviaciones típicas). En la segunda columna se encuentran los coeficientes estandarizados (tipificados) que son los que reflejan la variable regresora con mayor peso o influencia sobre la variable endógena.

Tabla 3.16: Estadísticos de colinealidad

Variables del modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Estadísticos de colinealidad	
	B	Error típ.	Beta			Tolerancia	FIV
(Constante)	3,858	0,239		16,165	0,000		
Crisis	0,032	0,036	0,019	0,889	0,374	0,930	1,075
Probfracaso	0,126	0,053	0,050	2,372	0,018	0,914	1,094
Tamaño	0,320	0,014	0,554	23,426	0,000	0,729	1,373
Pérdidas	0,088	0,039	0,049	2,275	0,023	0,888	1,126
Retraso	-0,002	0,000	-0,087	-4,158	0,000	0,930	1,075
Tipo de auditor	0,534	0,041	0,302	12,964	0,000	0,751	1,331
Cambio auditor	-0,092	0,071	-0,026	-1,296	0,195	0,989	1,011
Sector 1	-0,089	0,065	-0,031	-1,377	0,169	0,796	1,257
Sector 2	0,173	0,047	0,092	3,725	0,000	0,672	1,489
Sector 3	0,131	0,043	0,072	3,008	0,003	0,708	1,413
Opinión Año Anterior	0,152	0,037	0,085	4,123	0,000	0,959	1,043

$X_j = \text{loghonorarios}$ $R_j^2 = 0,571$

Fuente: elaboración propia

Observando la tabla comprobamos que las variables regresoras que más influyen en los honorarios recibidos por los auditores son el *tipo de auditor* Big 4 o no-Big 4 que emite el informe y el *tamaño* de la empresa auditada, dado que son las que presentan mayor coeficiente estandarizado (tipificado) de 0,302 y 0,554, respectivamente. La misma tabla nos da información de la tolerancia de cada variable y del FIV (factor de inflación de la varianza). De estos estadísticos se deduce que la multicolinealidad no parece afectar de manera importante a ninguna variable, dado que en todas ellas el FIV (factor de inflación de la varianza) es menor que 10, lo que implica un $R_j^2 < 0,90$ y por tanto el valor de la tolerancia de la varianza en todas ellas, como se puede comprobar, es mayor de 0,10.

3.3.3 Estudio de la relación de asociación de las variables cualitativas respecto a la opinión por principio de empresa en funcionamiento

Procedemos ahora a estudiar la asociación de las variables cualitativas *crisis*, *tipo de auditor*, *cambio de auditor*, *opinión del año anterior*, *pérdidas* y *sector de actividad*, respecto a la variable respuesta, *opinión por principio de empresa en funcionamiento*, utilizando para ello las correspondientes tablas de contingencia y como estadístico de prueba el chi-cuadrado de Pearson.

Si el nivel crítico (p) es mayor que el nivel de significación elegido (en nuestro análisis es 0,05), se aceptaría la hipótesis nula relativa a la ausencia de relación entre el factor F_i y el factor F_j estudiados. Si por el contrario el nivel crítico es menor que el nivel de significación rechazaríamos la hipótesis nula de ausencia de relación entre los dos factores y se concluiría la existencia de una relación de asociación entre ellos.

La primera relación que analizamos es entre la variable explicativa, *crisis* y la variable respuesta, *opinión por principio de empresa en funcionamiento*.

En la tabla de contingencia 3.17 se observa que el nivel crítico ($p = 0,000$) es inferior al nivel de significación establecido del 5% por lo que se acepta la existencia de relación de asociación entre las dos variables, es decir, el período de crisis financiera o anterior a la crisis influye en la emisión por parte del auditor de una opinión por principio de empresa en funcionamiento sobre las cuentas anuales de las empresas de la muestra.

Tabla 3.17: Tabla de contingencia entre crisis y opinión por PEF

CRISIS	OPINION	
	Otros	PEF
Pre-crisis	O=406 E=388,3 93,5%	O=28 E=45,7 6,5%
Crisis	O=597 E=614,7 86,9%	O=90 E=72,3 13,1%
X² (chi-cuadrado)	12,484	
p valor (nivel crítico)	0,000	

Fuente: elaboración propia

La segunda relación que procedemos a analizar es entre la variable explicativa, *tipo de auditor*, y la variable respuesta, *opinión por principio de empresa en funcionamiento*.

En la tabla de contingencia 3.18 se observa que el nivel crítico ($p=0,451$) es superior al nivel de significación establecido del 5% por lo que podemos afirmar que no hay asociación entre el tipo de auditor que emite el informe y la opinión expresada en el mismo, es decir, aceptamos la ausencia de relación entre estas dos variables, por lo que el tipo de opinión del informe no depende del tipo de auditor, Big 4 o No-Big 4, que la emite. Sin embargo hay que resaltar que del total de informes de nuestra muestra emitidos por Big 4, el 11,3% presentan una opinión por problemas de gestión continuada, siendo un porcentaje algo superior al total de los emitidos por este mismo motivo por las no-Big 4, del 9,9%.

Tabla 3.18: Tabla de contingencia entre tipo de auditor y opinión por PEF

TIPO AUDITOR	OPINION	
	Otros	PEF
BIG 4	O=431 E=438,8 88,7%	O=55 E=51,2 11,3%
No-BIG 4	O=572 E=568,2 90,1%	O=63 E=66,8 9,9%
X² (chi-cuadrado)	0,569	
p valor (nivel crítico)	0,451	

Fuente: elaboración propia

En tercer lugar, analizamos la relación entre la variable explicativa, *cambio de auditor* y la variable respuesta, *opinión por principio de empresa en funcionamiento*.

Se observa en la tabla 3.19 que el nivel crítico ($p=0,621$) es mayor que el nivel de significación elegido (0,05), pudiendo afirmar que la relación entre las variables estudiadas es también de ausencia de asociación entre el cambio de auditor (rotación) y la opinión expresada en el informe.

Tabla 3.19: Tabla de contingencia entre cambio de auditor y opinión por PEF

CAMBIO DE AUDITOR	OPINION	
	Otros	PEF
No cambia	O=932 E=933,2 89,3%	O=112 E=110,8 10,7%
Si cambia	O=62 E=60,8 91,2%	O=6 E=7,2 8,8%
X² (chi-cuadrado)	0,244	
p valor (nivel crítico)	0,621	

Fuente: elaboración propia

La cuarta relación que analizamos tiene lugar entre la variable explicativa, *opinión del año anterior*, y la variable respuesta, *opinión por principio de empresa en funcionamiento*.

En este caso, tal como podemos observar en la tabla 3.20, el nivel crítico ($p=0,000$) es inferior al nivel de significación del 0,05, por lo que se rechaza la ausencia de relación entre la opinión recibida por la empresa en su informe de auditoría el año anterior y la opinión recibida el año de estudio, aceptándose, tal como esperábamos, la existencia de relación o asociación entre ellas, manteniéndose la teoría de la persistencia de la opinión emitida en el informe.

Tabla 3.20: Tabla de contingencia entre *opinión año anterior* y *opinión por PEF*

OPINIÓN AÑO ANTERIOR	OPINION	
	Otros	PEF
Favorable	O=688	O=49
	E=658,8	E=78,2
	93,4%	6,6%
Salvedades	O=306	O=69
	E=335,2	E=39,8
	81,6%	18,4%
χ^2 (chi-cuadrado)	36,184	
p valor (nivel crítico)	0,000	

Fuente: elaboración propia

En quinto lugar analizamos la relación entre la variable explicativa, *pérdidas* y la variable respuesta, *opinión por principio de empresa en funcionamiento*.

La tabla 3.21 nos permite observar que el nivel crítico del contraste ($p=0,000$) es inferior al nivel de significación elegido de 0,05, por lo que por los resultados obtenidos, se rechaza la ausencia de relación entre la variable pérdidas y la opinión recibida. Podemos afirmar, por tanto, que el comportamiento entre estas dos variables es de asociación, por lo que la recepción de una opinión por principio de empresa en funcionamiento estará asociada al hecho de si la empresa ha presentado índices de riesgo operativo en los dos últimos años o no.

Tabla 3.21: Tabla de contingencia entre pérdidas y opinión por PEF

PÉRDIDAS	OPINION	
	Otros	PEF
No en los dos últimos años	O=717 E=677,3 94,7%	O=40 E=79,7 5,3%
Si en los dos últimos años	O=286 E=325,7 78,6%	O=78 E=38,3 21,4%
X² (chi-cuadrado) p valor (nivel crítico)	68,026 0,000	

Fuente: elaboración propia

La última relación que nos queda por analizar es la de la variable *sector de actividad* (agregada en tres variables dicotómicas agroconstrucción, comercio e industria) con la *opinión*. Nos limitamos, en este caso, a exponer una tabla de porcentajes entre los diferentes sectores en que hemos clasificado la actividad de las empresas de la muestra (indicado en el capítulo II) y la opinión recibida por problemas de gestión continuada.

Tabla 3.22: Tabla de porcentajes entre sector de actividad y opinión por PEF

SECTOR DE ACTIVIDAD	OPINION	
	Otros	PEF
Agricultura y construcción	O=96 E=100,2 85,7%	O=16 E=11,8 14,3%
Comercio	O=280 E=273,8 91,5%	O=26 E=32,2 8,5%
Industria	O=317 E=320,3 88,5%	O=41 E=37,7 11,5%
Resto	O=310 E=308,7 89,9%	O=35 E=36,3 10,1%

Fuente: elaboración propia

La tabla 3.22 nos indica que el sector con mayor porcentaje de opiniones por principio de empresa en funcionamiento es el de la agricultura y construcción⁴⁰ con un 14,3%, seguido del sector industrial con un 11,5%. Estos resultados se

⁴⁰ Hemos tenido que recodificar los sectores agricultura y construcción en una misma categoría por presentar problemas de frecuencias (1 casilla presentaba una frecuencia esperada inferior a 5).

corresponden con lo que, como ya se ha comentado, son los sectores más azotados y que más sufren la crisis actual, por lo tanto, como es obvio, las empresas industriales y constructoras son las que más opiniones calificadas por este motivo han recibido.

A continuación en la tabla 3.23 hacemos un esquema-resumen del estadístico chi-cuadrado y de los coeficientes de significación (valor crítico p) de las tablas de contingencia para cada una de los factores relacionados con la opinión por principio de empresa en funcionamiento. Concluimos finalmente, que la opinión por principio de empresa en funcionamiento no está asociada con el tipo de auditor que la haya emitido ni con la rotación o cambio de auditor. Por el contrario, la opinión por problemas de continuidad está asociada al período temporal de crisis financiera en que se haya emitido, a la opinión recibida el año anterior y a si la empresa ha tenido o no pérdidas los dos últimos años.

Tabla 3.23: Resumen de la dependencia de las variables cualitativas y la opinión por PEF

Variables	Opinión por principio de empresa en funcionamiento	
	Chi-cuadrado de Pearson	Significación (p)
Crisis	12,484	0,000
Tipo auditor	0,569	0,451
Cambio auditor	0,244	0,621
Opinión año anterior	36,184	0,000
Pérdidas	68,026	0,000

CRISIS: codificada 1= 2008, 2009 y 2010 (crisis), 0= 2006 y 2007 (pre crisis)

TIPO AUDITOR: codificada 0= No Big 4, 1= Big 4

CAMBIO AUDITOR: variable dicotómica que toma valor 1 si cambia el auditor respecto al año anterior y 0 en caso contrario

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: codificada 0= favorable, 1= con salvedades

PÉRDIDAS: variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa tuvo pérdidas los dos últimos años y 0 en caso contrario.

Fuente: elaboración propia

3.3.4 Estudio de la relación de asociación de las variables continuas respecto a la opinión por principio de empresa en funcionamiento

Para estudiar la existencia de relación o no de cada una de las diferentes variables continuas *probfracaso*, *retraso*, *tamaño* y *honorarios* con la variable

respuesta *opinión por principio de empresa en funcionamiento*, presentamos un análisis de medias de diferencias de rangos, segmentándose la muestra entre empresas que han recibido informes con párrafos de salvedades o con párrafos de énfasis por gestión continuada y empresas que han recibido informes ya sean limpios o bien con salvedades pero por otros motivos distintos a problemas de empresa en funcionamiento. Para poder verificar si existen diferencias significativas entre los comportamientos de ambas submuestras hacemos un contraste de hipótesis utilizando la prueba no paramétrica U de Mann-Whitney.

Tabla 3.24: Comparación de medias de diferencias de rangos de las variables continuas

Variables	PEF	Otros	Estadístico (significación)
PROBFRACASO	858,27	526,03	24099,000 (,000)
TAMAÑO	557,08	561,46	58715,000 (,890)
RETRASO	586,75	556,85	55902,000 (,342)
LOGHONORARIOS	599,32	531,79	48378,000 (,028)

PROBFRACASO: probabilidad de fracaso utilizando el modelo de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: logaritmo neperiano del total de activos de cada cliente

RETRASO: número de días entre la fecha de cierre de las cuentas anuales de la empresa y la fecha de emisión del informe de auditoría.

LOGHONORARIOS: logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor.

Fuente: elaboración propia

Con los resultados de la tabla 3.24, concluimos que el comportamiento de las dos variables, *probfracaso* y *loghonorarios*, en relación con la variable respuesta, *opinión*, presenta diferencias de distribución en ambas submuestras, ya que el nivel crítico (p valor), en uno y otro caso, está por debajo del nivel de significación elegido del 5%. Podemos tomar la decisión de rechazar las hipótesis nulas respectivas sobre la igualdad de la distribución para una y otra variable respecto a la opinión. Observamos que la media del rango para la variable *probfracaso* es, con diferencia, mayor en las empresas que han recibido una opinión

por problemas de gestión continuada en sus informes (858,27) que aquellas que han recibido otro tipo de opinión (526,03). Lo mismo sucede con la variable *loghonorarios* que presenta una diferencia de medias de rangos ligeramente superior en la submuestra de opinión por principio de empresa en funcionamiento que en la submuestra de otros tipos de opinión (599,32 - 531,79). Para las variables *retraso* y *tamaño*, concluimos que el comportamiento de cada una de ellas respecto a la *opinión* es igual en ambas submuestras, es decir, el nivel crítico está por encima del nivel de significación 0,05, por lo que se acepta la hipótesis nula de igualdad de distribución para cada una de las submuestras. Las diferencias de medias de rango, tal como podemos observar, son casi mínimas para el *retraso* sufrido en la emisión de los informes con opinión por principio de empresa en funcionamiento o por otros tipos de opinión (586,75 - 586,85), respectivamente. Lo mismo sucede para la variable *tamaño*, siendo su diferencia de medias de rangos de 4 puntos aproximadamente entre uno y otro tipo de informes (557,08 - 561,46), mayor para las empresas con informes con opinión por problemas de continuidad. En la figura 3.3 se recoge un resumen de las hipótesis formuladas y los resultados del test:

Figura 3.3: Resumen de pruebas de hipótesis

	Hipótesis nula	Test	Significación	Decisión
1	Igualdad de la distribución de la variable <i>Profracaso</i> en ambas submuestras	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	0,000	Rechazar la hipótesis nula.
2	Igualdad de la distribución de la variable <i>Retraso</i> en ambas submuestras	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	0,342	Retener la hipótesis nula.
3	Igualdad de la distribución de la variable <i>Tamaño</i> en ambas submuestras	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	0,890	Retener la hipótesis nula.
4	Igualdad de la distribución de la variable <i>Loghonorarios</i> en ambas submuestras	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	0,028	Rechazar la hipótesis nula.

Se muestran las significancias asintóticas. El nivel de significancia es de 0,05.

Fuente: elaboración propia

3.4 ASPECTOS CRÍTICOS DE LOS PÁRRAFOS POR CONTINUIDAD

Del análisis de 118 informes de auditoría de las cuentas anuales durante el período 2006-2010 que contienen referencias al principio de empresa en funcionamiento en algunos de sus párrafos, hemos observado algunas deficiencias en su redacción que dificultan su entendimiento por parte de los distintos usuarios de la información contable a los que va dirigida.

Antes de comenzar a describir las deficiencias mencionadas, consideramos muy importante resaltar el papel que ha tenido la crisis financiera internacional en los informes estudiados, la cual aparece reflejada por los auditores en los informes de auditoría, de una manera expresa, como un nuevo motivo o factor causante de problemas de continuidad en las empresas⁴¹ que no aparece recogido entre las causas señaladas en la normativa correspondiente. La crisis financiera lleva aparejada un endurecimiento de las condiciones de financiación, así como unas mayores dificultades para acceder a la misma con lo que ello supone para el normal desarrollo de la actividad empresarial. Esto conlleva la consiguiente falta de capacidad de la empresa para cumplir con sus vencimientos a corto plazo y, como consecuencia, una disminución drástica de la demanda, por un lado, y un descenso de las ventas, por otro. Por tanto, la crisis es un verdadero factor detonante de problemas de continuidad y así lo reflejan las distintas firmas de auditoría al redactar sus informes. De la lectura de los mismos, hacemos una pequeña diferenciación respecto a que la referencia a la crisis puede venir reflejada en el párrafo, en unos casos, como una circunstancia que afecta al mercado en general y de manera directa a la situación de la sociedad auditada, y en otros casos, como una circunstancia que deteriora la situación del sector particular al que pertenece la empresa, concretamente es el caso del sector de la construcción, automoción o

⁴¹ El Anexo I de la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del Principio de Empresa en Funcionamiento, publicada por resolución del ICAC, de 31 de mayo de 1993, establece cuáles son los factores causantes de la duda sobre la capacidad de la entidad para continuar su actividad.

industria manufacturera, principalmente. Estas dos circunstancias pueden contemplarse como ejemplo en los párrafos siguientes:

"La situación del mercado se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de las ventas, unido al mantenimiento de los costes para poder mantener cuota de mercado, y a la crisis financiera internacional, han afectado a la sociedad y han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma. Considerando lo anterior, la capacidad de la Sociedad para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras y a la adopción de medidas adicionales que le permitan garantizar su viabilidad financiera".

"Desde mediados de 2007 la disminución de demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional ha deteriorado significativamente la situación del mercado inmobiliario. El desarrollo futuro de las operaciones de la Sociedad dependerá de su capacidad de generar recursos suficientes y de la refinanciación de los préstamos con las entidades financieras a corto y medio plazo. Las pérdidas del ejercicio corriente, unidas a la dificultad de capacidad financiera de la Sociedad para cumplir con los importes de los vencimientos a corto plazo, son indicativas de una incertidumbre sobre la capacidad de la Sociedad para continuar su actividad de forma que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará".

Algunas de las deficiencias observadas en los informes, relacionadas con la redacción del párrafo que contiene referencias al principio de empresa en funcionamiento, consisten en que, de la lectura de dicho párrafo, no se saca conclusión alguna de los motivos concretos por los que la entidad auditada tiene dificultades para continuar su gestión en los próximos años, incumpliendo el auditor, a nuestro juicio, una de las características básicas que debe tener toda información contable, la claridad. Desde nuestro punto de vista nos parece una manifestación incompleta, ya que el auditor no indica los efectos que tal situación

pueda originar en la posición económica y financiera de la empresa, lo que supone una falta de información para los usuarios de los informes. Un ejemplo de párrafo es el siguiente:

"La entidad cumple con el Principio de empresa en Funcionamiento a la fecha de cierre del ejercicio, pero dada la especial complejidad del mercado en el que se mueve, debe tenerse en cuenta una incertidumbre en cuanto a la posibilidad de continuidad de la empresa en ejercicios futuros".

En otros casos, el auditor no hace referencia al principio de empresa en funcionamiento de una manera expresa, sin embargo, deja intuir que en el futuro la sociedad tendrá problemas de gestión continuada. Creemos que es un párrafo demasiado breve y poco explicativo que no aporta información a terceros interesados. Ejemplo de párrafo de este tipo:

"Destacar la difícil situación por la que atraviesa el sector de la automoción, lo que motivará muy probablemente un descenso de las ventas, y la necesidad del apoyo financiero de los accionistas".

Nos llama la atención, el hecho de que en algunos informes, en un solo párrafo, se describen por el auditor varios factores causantes de incertidumbre por continuidad, cuando lo normal sería describir cada una de esas circunstancias en párrafos distintos. Ejemplo de párrafo:

"Tal y como se indica en la memoria adjunta, la situación del sector inmobiliario, que ha venido deteriorándose de forma continuada, unido a la disminución de la demanda de viviendas y el importante crecimiento que ha experimentado la morosidad en el mercado han provocado que la sociedad presente a 31 de diciembre de 2008, un fondo de maniobra negativo y un evidente estrangulamiento de la liquidez a corto plazo.

Adicionalmente, la Sociedad presentaba al cierre del ejercicio unos fondos propios por debajo de la mitad de la cifra de capital social, esta situación se enmarca en lo establecido en el artículo 260 del Real decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Por otra parte a la fecha de emisión de este informes, la cartera de clientes se encuentra muy deteriorada, máxime al no disponer de contrato alguno con el cliente que ha representado en el ejercicio 2008 el sesenta y ocho por ciento de las ventas.

Las circunstancias descritas son indicativas de una incertidumbre sobre la capacidad de la entidad para continuar su actividad de forma que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes...”

La norma sobre el principio de empresa en funcionamiento en España contempla que el auditor debe mencionar en el informe aquellos factores causantes de la duda de los problemas de gestión continuada de la empresa auditada y, caso de existir, también de los factores que mitigan esta duda. Los factores mitigantes se refieren a aquellos que tienden a reducir o eliminar la duda sobre la capacidad de la entidad de seguir como empresa en funcionamiento. Hemos observado que existen párrafos en cuya redacción no se citan los factores causantes de la duda y sí los factores mitigantes; dicha circunstancia se hace constar, además, de forma reiterada a lo largo de varios ejercicios. Otros informes, nos da la impresión que contienen referencias al principio de empresa en funcionamiento citando varios factores mitigantes, pero sin fundamento alguno; la rutina suele ser lo usual en estos casos. Los ejemplos típicos los encontramos cuando el auditor enumera una serie de medidas usuales, tales como: las referentes a la existencia de operaciones futuras, sin concretar cuáles; adopción de medidas adicionales, también sin concretar; recuperación del sector, etc. Además un factor mitigante reduce o elimina la duda sobre la capacidad de la entidad para continuar su gestión, pero nunca se puede entender como un factor que origina esa duda. En el ejemplo siguiente podemos contemplar un error de redacción por parte del auditor que demuestra la falta de rigurosidad a la que están obligados:

“La memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2009 no incluye información adicional sobre los factores mitigantes que originan dudas sobre la continuidad de sus operaciones, de forma que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos...”

De la lectura de algún otro informe se deduce, también, la falta de otra de las características principales del trabajo de auditoría, ya antes mencionada, que es la claridad por parte del auditor para redactar los párrafos. En el ejemplo de párrafo que exponemos a continuación, el auditor no se muestra claro en cuanto a si en el momento de emitir su informe existen o no factores suficientes que le indiquen si la empresa puede ver peligrar su continuidad.

"Los trabajos realizados hasta la fecha de emisión de este informe no muestran que existan factores que indiquen que la empresa pueda ver peligrar su continuidad. No obstante durante el ejercicio 2008 y hasta la fecha la empresa ha sufrido una disminución de su capacidad financiera debido exclusivamente a las restricciones crediticias soportadas. De continuar con estas restricciones la empresa podría ver en peligro su viabilidad financiera".

Hemos encontrado también informes que contienen referencias a la continuidad de la entidad en los que no se sabe si el concurso de acreedores lo presenta, bien la sociedad auditada (concurso voluntario), o bien a instancia de los acreedores (concurso necesario). La redacción en estos casos nos parece ambigua y da lugar a confusión para los distintos usuarios de los informes de auditoría.

También nos parece importante reseñar que, en algunos informes figura un párrafo en el que se pone de manifiesto un fondo de maniobra negativo y de cuantía significativa a lo largo de tres ejercicios, sin referencia alguna al principio de empresa en funcionamiento, ni en el informe de auditoría, ni en la memoria. Como ejemplo podemos citar el siguiente párrafo:

"El balance de situación adjunto presenta fondo de maniobra negativo por importe de XXX euros. La capacidad de la empresa de atender los pagos a corto plazo depende en gran medida de la renovación de la financiación a corto plazo por parte de las entidades financieras, de la refinanciación a largo plazo o de la aportación de fondos de los socios en su caso".

La falta de información en la memoria sobre el principio de empresa en funcionamiento y que tampoco recoge el auditor en el informe, es otra de las

deficiencias que podemos citar del análisis de los informes durante el período 2007-2010. En nuestra opinión, el auditor debe indicar en estos casos esa falta de información, pero al mismo tiempo debe reflejar las circunstancias que a su juicio le hacen intuir la existencia de problemas de continuidad para la sociedad. Ejemplo de párrafo:

"La memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2008 no incluye información adicional de los factores causantes que originan dudas sobre la continuidad de sus operaciones, de forma que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos... ni tampoco las medidas y políticas que los accionistas puedan tomar con posterioridad a la fecha de cierre de las cuentas anuales descritas al 31 de diciembre de 2008".

Por último, quisiéramos destacar a nivel de colectivos de auditores, cuya clasificación figura en apartados anteriores, que las denominadas firmas Big 4 son las que suelen redactar los informes que contienen referencias al principio de empresa en funcionamiento con mayor claridad y con alusiones importantes a efectos aclaratorios en la memoria; por el contrario, los auditores ejercientes a nivel individual son los más propensos en cometer las deficiencias que hemos citado.

**CAPÍTULO IV. ANÁLISIS MULTIVARIANTE: ESTIMACIÓN
DE LOS MODELOS**

4.1 INTRODUCCIÓN

En este capítulo procedemos a la realización del análisis multivariante. En el epígrafe 4.2, partiendo de las hipótesis emitidas, formulamos los dos modelos de principio de empresa en funcionamiento que queremos estimar para contrastar dichas hipótesis. A su vez, los resultados de estas estimaciones los exponemos en los dos apartados en que se divide este epígrafe. El primer apartado recoge los resultados de la estimación del modelo 1 y, el segundo apartado recoge los resultados de la estimación del modelo 2.

4.2 ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS 1 Y 2 DE PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

En el epígrafe 2.1 del Capítulo II en el que describimos la metodología utilizada en nuestro trabajo, emitimos dos hipótesis, justificadas ambas sobre la evidencia de estudios anteriores:

H_0^1 : Los auditores tienen más propensión a emitir opiniones por gestión continuada dado un determinado nivel de riesgo financiero durante el período de crisis comparado con el periodo anterior a la crisis.

H_0^2 : Los grandes auditores (Big 4) son más propensos que los pequeños auditores (non-Big 4) a emitir antes opiniones por gestión continuada, dado un determinado nivel de riesgo financiero, durante el período de crisis comparado con el periodo anterior a la crisis.

Para contrastar estas hipótesis procedemos a estimar los dos modelos formulados, utilizando para ello un análisis de regresión logística.

Estimamos, en primer lugar, el modelo 1 (para contrastar la H_0^1)

OPINIÓN = f (CRISIS, PROBFACASO, TAMAÑO, PÉRDIDAS, RETRASO, TIPO DE AUDITOR, CAMBIO AUDITOR, SECTOR 1, SECTOR 2, SETOR 3, OPINIÓN AÑO ANTERIOR, LOGHONORARIOS)

[Modelo 1]

En segundo lugar, estimamos el modelo 2 (para contrastar la H_0^2)

$$OPINIÓN = f (CRISIS, PROBFACASO, TAMAÑO, PÉRDIDAS, RETRASO, TIPO DE AUDITOR, CAMBIO AUDITOR, SECTOR 1, SECTOR 2, SETOR 3, OPINIÓN AÑO ANTERIOR, LOGHONORARIOS, CRISIS*TIPO DE AUDITOR)$$

[Modelo 2]

Hemos aclarado en el epígrafe 2.2 del mismo Capítulo II dedicado a la metodología que en el modelo 2 se incluyen las mismas variables que en el modelo 1 pero se le añade además una nueva variable de interés, *crisis*tipo de auditor*, para analizar el efecto de la interacción entre la situación económica del país y el tipo de auditor. Los resultados de la estimación de estos dos modelos se recogerán a partir del análisis del significado estadístico que los parámetros que acompañan a las variables independientes especificadas presenten sobre la variable respuesta.

4.2.1 Resultados de la estimación del modelo 1 y ecuación

Analizamos, a continuación, cómo actúan conjuntamente la variable experimental *crisis* y las variables de control a través del modelo 1, para poder contrastar la primera hipótesis planteada,

H_0^1 : *Los auditores tienen más propensión a emitir opiniones por gestión continuada dado un determinado nivel de riesgo financiero durante el período de crisis comparado con el período anterior a la crisis*

Tal y como se expuso en el epígrafe 2.2 del Capítulo II dedicado a la metodología, para estimar el modelo 1 utilizamos un análisis de regresión logística. Comenzamos introduciendo todas las covariables del modelo (*crisis, probfracaso, tamaño, pérdidas, retraso, tipo de auditor, cambio auditor, sector 1, sector 2, y sector 3, opinión año anterior y honorarios*) así como la variable respuesta *principio de empresa en funcionamiento*.

La ecuación del modelo 1 sería la siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Logit}(p) = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{ CRISIS} + \alpha_2 \text{ PROBFACASO} + \alpha_3 \text{ TAMAÑO} \\ & + \alpha_4 \text{ PÉRDIDAS} + \alpha_5 \text{ RETRASO} + \alpha_6 \text{ TIPO AUDITOR} + \alpha_7 \text{ CAMBIO} \\ & \text{AUDITOR} + \alpha_8 \text{ SECTOR 1} + \alpha_9 \text{ SECTOR 2} + \alpha_{10} \text{ SECTOR 3} \\ & + \alpha_{11} \text{ OPINIÓN AÑO ANTERIOR} + \alpha_{12} \text{ LOGHONORARIOS} + \varepsilon \end{aligned}$$

[Ecuación 1]

donde: α_0 es el intercepto,

p es la probabilidad que la variable dependiente sea igual a 1, es decir cuando el informe recibido tenga una opinión por principio de empresa en funcionamiento,

α_i son los coeficientes de las variables independientes que hemos definido anteriormente.

En la tabla 4.26 recogemos los resultados de la estimación del modelo 1. En esta tabla aparecen las estimaciones de los parámetros, las estimaciones de las variaciones que experimenta el odds $\frac{p}{q}$ y el nivel crítico p correspondiente a cada uno de los contrastes de Wald⁴² relativos al carácter no nulo de los parámetros del modelo. Para medir la bondad del ajuste alcanzado se ha utilizado el estadístico Chi-cuadrado y el contraste de bondad de ajuste de Hosmer-Lemeshow⁴³. Si el nivel crítico es mayor que 0,05 aceptamos la hipótesis nula de que el modelo se ajusta a los datos observados.

⁴² Las hipótesis a contrastar son:

$$\begin{aligned} H_0: \alpha_1 = 0 \text{ frente a } H_1: \alpha_1 \neq 0 \\ H_0: \alpha_2 = 0 \text{ frente a } H_1: \alpha_2 \neq 0 \\ H_0: \alpha_3 = 0 \text{ frente a } H_1: \alpha_3 \neq 0 \end{aligned}$$

Si el nivel crítico del contraste $p < 0,05$ rechazamos la hipótesis nula.

⁴³ La hipótesis a contrastar es

$$\begin{aligned} H_0: \text{El modelo se ajusta a los datos} \\ H_1: \text{El modelo no se ajusta a los datos} \end{aligned}$$

Si el nivel crítico del contraste $p < 0,05$ rechazamos la hipótesis nula.

El estadístico Chi-cuadrado del modelo alcanza un valor de 220,227 (para 12 grados de libertad) con un p valor = 0,000, significando que la hipótesis nula de la no existencia de relación estadística puede ser rechazada. La prueba de Hosmer-Lemeshow presenta una Chi-cuadrado=4,462 (para 8 grados de libertad), con un p valor=0.813, lo que nos lleva a aceptar la hipótesis nula de que el modelo se ajusta a los datos. El porcentaje de clasificación correcta es del 90,3%, del total de los casos.

Comprobamos también que existen una serie de variables con un p valor del contraste de Wald superior al nivel de significación del 0,05, por lo que concluimos que no son influyentes en la variable respuesta. En términos generales aunque los resultados obtenidos en la estimación del modelo resultan consistentes con los alcanzados en el análisis univariante, observamos que no todos los coeficientes de las variables independientes tienen significado estadístico, siendo el caso de las variables *tamaño*, *retraso*, *tipo de auditor*, *cambio de auditor*, *sector 1*, *sector 3* y *loghonorarios* cuyos niveles críticos del contraste (p valor) son superiores al nivel de significación preestablecido del 5%.

Para el modelo 1, el coeficiente para la variable de interés, *crisis*, es positivo y significativo (p valor =0,001), indicando que la probabilidad de recibir un informe con opinión por gestión continuada para las empresas que presentan síntomas de desequilibrio financiero es mayor en el período de crisis, teniendo en cuenta otras variables que puedan afectar a dicha probabilidad. En este sentido, puede concluirse que un entorno de crisis financiera hace que prevalezcan los efectos derivados del riesgo de litigios, así como de la pérdida de incentivos para los auditores, lo cual repercutiría por tanto en la independencia y en consecuencia en la calidad de la auditoría. Es por ello que, atendiendo a los resultados obtenidos, la emisión de opinión por principio de empresa en funcionamiento aumenta en un entorno de crisis, lo cual nos permite aceptar la hipótesis 1 (H_0^1).

Respecto a las variables de control, vamos a comentar el resultado de cada una de ellas en la estimación del modelo.

El resultado de la variable *probfracaso* es significativo estadísticamente (p valor = 0,000) y con el signo esperado. Esto quiere decir que las empresas más cerca de la quiebra que presentan problemas de desequilibrio financiero, cuentan con mayor probabilidad de recibir informes favorables con énfasis o con salvedades relacionadas con problemas de gestión continuada. Esta es una de las variables con mayor significado estadístico, con un p valor= 0,000, siendo también la variable con mayor peso específico sobre la variable respuesta por presentar un coeficiente estandarizado de 40,475.

Respecto a la variable *tamaño*, muestra un coeficiente con un signo contrario al esperado y además no adquiere significado estadístico en nuestro modelo dado que el nivel crítico del contraste (p valor=0,828) es mayor que el nivel de significación preestablecido del 5%. Esto indica que, contrariamente a lo que esperábamos, existe una tendencia, aunque no significativa, a recibir opiniones por principio de empresa en funcionamiento cuanto mayor es la empresa auditada, es decir, cuanto mayor es el peso del cliente en la cartera del auditor. Esto se podría argumentar en el sentido de que las grandes empresas pueden hacer quebrar la reputación del auditor con más facilidad que las pequeñas si al recibir un informe limpio quiebran en el año subsiguiente y los auditores, en consecuencia, se ven involucrados en litigios y con las consiguientes pérdidas que ello conlleva.

La variable *pérdidas* no sólo va acompañada del signo esperado, sino que además presenta diferencias significativas en relación a la probabilidad de recibir informes con opinión por problemas de gestión continuada. Lógicamente las empresas que han tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios tienen más probabilidad de recibir informes calificados por problemas de empresa en funcionamiento como consecuencia de los desequilibrios financieros que muestran

tener. Esta variable no sólo presenta significado estadístico, con un p valor= 0,000, siendo que también es una variable con un peso específico importante sobre la variable respuesta (coeficiente estandarizado= 3,052).

En lo que se refiere a la variable *retraso*, muestra también el signo esperado, pero no adquiere significado estadístico por presentar un nivel crítico del contraste (p valor= 0,169) superior al nivel de significación preestablecido del 5%. Por tanto, existe una tendencia, aunque no significativa, a recibir una opinión por problemas de continuidad cuanto mayor sea la prolongación en el tiempo del trabajo del auditor para buscar un mayor nivel de evidencia antes de emitir el informe de auditoría.

Respecto a la variable *tipo de auditor*, aunque tiene una significación estadística al nivel del 10% (p valor=0,098), queda claro que esta variable tiene poco valor en el modelo, con un peso específico bajo (coeficiente estandarizado=0,631). Es importante destacar el signo obtenido por el coeficiente α ya que es el opuesto al esperado. Es decir, existe una tendencia, aunque no es significativa, a que la frecuencia de informes recibidos con opinión por principio de empresa en funcionamiento no sea mayor en las empresas auditadas por las grandes firmas internacionales (Big 4) que en las empresas auditadas por el resto de firmas (no-big 4). Según argumentos anteriores, era de esperar que las firmas Big 4, por su mayor nivel tecnológico y sus mayores conocimientos, tuviesen más propensión a emitir informes calificados para salvar su reputación y nombre de marca, antes que las no-Big 4. Pero el resultado obtenido indica que existe una tendencia contraria a la esperada, aunque este efecto no es significativo respecto a la variable dependiente. Por ello, decidimos no tener en cuenta en la ecuación final el tipo de auditor como una de las variables influyentes en la estimación de la probabilidad.

La variable *cambio de auditor* presenta un coeficiente de signo negativo, pero también es una variable que carece de significación estadística, con un nivel crítico del contraste (p valor = 0,611). Estos resultados nos muestran evidencias de que hay una tendencia a que la probabilidad de recibir un informe calificado por problemas de continuidad es mayor si la empresa no cambia de auditor, pero este efecto no es significativo con respecto a la variable dependiente.

Lo mismo sucede con las variables representativas de los sectores de actividad, cuyos coeficientes son de signo contrario al esperado. En cuanto a la significatividad estadística (siempre tomando como sector de referencia el sector servicios), el *sector 1* (de agricultura y construcción) y el *sector 3* (de industria) carecen de ella, siendo la única excepción la variable *sector 2* (comercio), que presenta un p valor = 0,027, inferior al nivel de significación preestablecido del 5%. El signo negativo del coeficiente de la variable *sector 2* indica que la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es menor para las empresas que se dedican a la actividad comercial que para las que se dedican al resto de sectores. Pero tenemos que comentar que, a pesar de su significado estadístico en el modelo, el coeficiente estandarizado para la variable *sector 2* presenta un peso específico más bajo (0,492) que para las variables *sector 1* y *sector 3* (0,730 y 0,927 respectivamente). Estos resultados nos hacen tomar la decisión de no tenerla en cuenta como variable al emitir la ecuación final para la estimación de la probabilidad, por no considerarla relevante.

En cuanto al coeficiente para la variable *opinión del año anterior* es del signo esperado. El nivel crítico del contraste (p valor = 0,000) indica que es una variable con significación estadística al nivel 1% y además presenta un peso específico importante en el modelo (coeficiente estandarizado = 2,791). Esto quiere decir, que las empresas que han recibido el año anterior informes con salvedades, tendrán más probabilidad de recibir informes con opinión relacionada con problemas de gestión continuada que las que han recibido previamente un informe favorable.

Por último, la variable *loghonorarios* presenta un coeficiente del mismo signo al esperado, sin embargo, carece de significación estadística por tener un nivel crítico (p valor = 0,371) superior al nivel de significación del 5%. Habíamos argumentado que en períodos en que se incrementa el riesgo de litigios los auditores son más propensos a poner más esfuerzo en su trabajo y por ello aumentan sus honorarios. Un mayor esfuerzo implica honorarios más elevados y ese mayor esfuerzo permite al auditor obtener más pruebas para detectar problemas por gestión continuada en aquellas empresas con problemas financieros. Por ello, la relación entre los honorarios percibidos por los auditores y la emisión de opinión por principio de empresa en funcionamiento es positiva, aunque no sea significativa con respecto a la variable dependiente.

Tabla 4.1: Resultado de la regresión del modelo 1 de principio de empresa en funcionamiento (H_0^1)

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	0,913	2,492	11,720	0,001*
Probfracaso	+	3,701	40,475	64,753	0,000*
Tamaño	-	0,023	1,023	0,047	0,828
Pérdidas	+	1,116	3,052	21,344	0,000*
Retraso	+	0,003	1,003	1,888	0,169
Tipo de auditor	+	-0,460	0,631	2,746	0,098***
Cambio auditor	¿?	-0,257	0,774	0,258	0,611
Sector 1	+	-0,315	0,730	0,616	0,433
Sector 2	+	-0,710	0,492	4,875	0,027**
Sector 3	+	-0,076	0,927	0,069	0,793
Opinión año anterior	+	1,026	2,791	19,933	0,000*
LogHonorarios	+	0,166	1,181	0,799	0,371
Constante		-7,937	0,000	21,497	0,000
χ^2 Chi cuadrado p valor (nivel crítico)			220,227 (12 g. l.) 0,000		
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.) p valor (nivel crítico)			4,462 (8 g. l.) 0,813		
% clasificación			90,3		

*, **, ***, indican significatividad estadística al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2008,2009 y 2010, y 0 pre-crisis para los años 2006 y 2007

PROBFRACASO: Probabilidad de quiebra de una empresa utilizando los coeficientes de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: Nº de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

TIPO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si el auditor es una Big 4 y 0 en caso contrario

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: Logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor.

Fuente elaboración propia

Para emitir la ecuación final del modelo y proceder después a calcular la estimación de la probabilidad de recibir una opinión por principio de empresa en funcionamiento frente a la probabilidad de recibir otro tipo de opinión, tenemos en cuenta solamente aquellas variables cuyos coeficientes son significativos estadísticamente al nivel del 5% y presentan mayor peso específico (coeficientes estandarizados más altos). Estas variables son *crisis*, *probfracaso*, *pérdidas* y *opinión año anterior*, por lo que tendríamos que partir de una ecuación con cuatro variables como la siguiente:

$$\ln \left[\frac{p}{q} \right] = \alpha_0 + \alpha_1 \times_1 + \alpha_2 \times_2 + \alpha_3 \times_3 + \alpha_4 \times_4 \quad y$$

$$p = \frac{e^{\alpha_0 + \alpha_1 \times_1 + \alpha_2 \times_2 + \alpha_3 \times_3 + \alpha_4 \times_4}}{1 + e^{\alpha_0 + \alpha_1 \times_1 + \alpha_2 \times_2 + \alpha_3 \times_3 + \alpha_4 \times_4}} \quad ; \quad q = \frac{1}{1 + e^{\alpha_0 + \alpha_1 \times_1 + \alpha_2 \times_2 + \alpha_3 \times_3 + \alpha_4 \times_4}}$$

siendo:

$$q = 1 - p$$

$p = P$ (un informe tiene opinión por principio de empresa en funcionamiento)

X_1 corresponde al factor crisis, X_2 corresponde a la covariable probfracaso, X_3 corresponde al factor pérdidas y, X_4 corresponde al factor opinión año anterior

La codificación de los factores se recoge en las siguientes tablas⁴⁴:

		x_1
Crisis	Pre crisis	0
	Crisis	1

		x_3
Pérdidas	No los dos últimos años	0
	Si los dos últimos años	1

⁴⁴ La covariable *probfracaso* por ser numérica no la codificamos.

		X_4
Opinión año anterior	Favorable Salvedades	0 1

e^{α_1} representa lo que varía el odds $\frac{p}{q}$ al pasar de un informe emitido un año de pre crisis a un informe emitido un año de crisis, manteniendo la probabilidad de fracaso, las pérdidas y la opinión del año anterior constantes; e^{α_2} representa lo que varía el odds $\frac{p}{q}$ al aumentar en una centésima la probabilidad de quiebra, manteniendo el año de emisión del informe, las pérdidas y la opinión año anterior constantes; e^{α_3} representa lo que varía el odds $\frac{p}{q}$ al pasar de una empresa que no ha tenido pérdidas los dos últimos años a una empresa que sí ha tenido pérdidas los dos últimos años, manteniendo el año de emisión del informe, la probabilidad de quiebra y la opinión del año anterior constantes; por último, e^{α_4} representa lo que varía el odds $\frac{p}{q}$ al pasar de un informe con una opinión favorable el año anterior a una opinión con salvedades el año anterior, manteniendo el año de emisión del informe, la probabilidad de quiebra y las pérdidas constantes.

Si utilizamos sólo las variables con mayor peso específico obtenemos la ecuación final del modelo a partir de los coeficientes no estandarizados obtenidos en la tabla 4.26, quedando como sigue:

$$\ln \left[\frac{p}{q} \right] = -7,937 + 0,913 X_1 + 3,701 X_2 + 1,116 X_3 + 1,026 X_4$$

[Ecuación final]

Teniendo en cuenta esta ecuación y los valores de los coeficientes, podemos estimar la probabilidad de que una empresa reciba una opinión por principio de empresa en funcionamiento frente a que no la reciba, en función de si el año en que se audita es un año de crisis o previo a la crisis, en función de su índice de

probabilidad de quiebra, en función de si ha tenido resultados negativos los dos últimos años o no y en función de si la opinión recibida el año anterior en su informe de auditoría es favorable o con salvedades. Podemos observar que el coeficiente no estandarizado de la variable *probfracaso* ($\alpha_2 = 3,701$) es mayor que el de las otras tres variables que intervienen en la ecuación lo que indica una mayor influencia de la probabilidad de quiebra de la empresa sobre la variable respuesta.

En la tabla 4.27 se aprecian, a modo de ejemplo, los cálculos realizados para la estimación de la probabilidad de que una empresa reciba un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en un entorno de pre-crisis (años 2006-2007), según el índice de probabilidad de fracaso que presente, según haya tenido o no pérdidas los dos últimos años y según que la opinión del año anterior haya sido favorable o con salvedades. En la tabla 4.28 se aprecian, también, a modo de ejemplo, los cálculos realizados para la estimación de la probabilidad de que una empresa reciba un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento, pero en este caso cambiando la situación a un entorno de crisis (años 2008-2009-2010), según el índice de probabilidad de fracaso que presente, según haya tenido o no pérdidas los dos últimos años y según que la opinión del año anterior haya sido favorable o con salvedades.

Tabla 4.2: Cálculo de la estimación de la probabilidad de que una empresa reciba un informe con opinión por PEF en un entorno de pre-crisis (años 2006-2007)

Profracaso	Crisis=0 Pérdidas=0 O. A. A.=0	Crisis=0 Pérdidas=0 O. A. A.=1	Crisis=0 Pérdidas=1 O. A. A.=0	Crisis=0 Pérdidas=1 O. A. A.=1
0	$\frac{e^{-7,937}}{1+e^{-7,937}}=0,000357$	$\frac{e^{-7,937+1,026}}{1+e^{-7,937+1,026}}=0,000996$	$\frac{e^{-7,937+1,116}}{1+e^{-7,937+1,116}}=0,001089$	$\frac{e^{-7,937+1,116+1,026}}{1+e^{-7,937+1,116+1,026}}=0,003034$
0,01	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01}}=0,000371$	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01+1,026}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01+1,026}}=0,001033$	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01+1,116}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01+1,116}}=0,001130$	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01+1,116+1,026}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,01+1,116+1,026}}=0,003148$
0,02	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02}}=0,000385$	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02+1,026}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02+1,026}}=0,001072$	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02+1,116}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02+1,116}}=0,001173$	$\frac{e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02+1,116+1,026}}{1+e^{-7,937+3,701 \cdot 0,02+1,116+1,026}}=0,003266$
-----	-----	-----	-----	-----
1	$\frac{e^{-7,937+3,701}}{1+e^{-7,937+3,701}}=0,014259$	$\frac{e^{-7,937+3,701+1,026}}{1+e^{-7,937+3,701+1,026}}=0,038791$	$\frac{e^{-7,937+3,701+1,116}}{1+e^{-7,937+3,701+1,116}}=0,042290$	$\frac{e^{-7,937+3,701+1,116+1,026}}{1+e^{-7,937+3,701+1,116+1,026}}=0,109681$

CRISIS: Pre crisis=0, Crisis=1

PÉRDIDAS: Sin pérdidas los dos últimos años=0, Pérdidas los dos últimos años=1

O.A.A.(OPINIÓN AÑO ANTERIOR): Favorable=0, Salvedades=1

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.3: Cálculo de la estimación de la probabilidad de que una empresa reciba un informe con opinión por PEF en un entorno de crisis (años 2008-2010)

Probfracaso	Crisis=1 Pérdidas=0 O. A. A.=0	Crisis=1 Pérdidas=0 O. A. A.=1	Crisis=1 Pérdidas=1 O. A. A.=0	Crisis=1 Pérdidas=1 O. A. A.=1
	0	$\frac{e^{-7,937+0,913}}{1+e^{-7,937+0,913}}=0,000889$	$\frac{e^{-7,937+0,913+1,026}}{1+e^{-7,937+0,913+1,026}}=0,002478$	$\frac{e^{-7,937+0,913+1,116}}{1+e^{-7,937+0,913+1,116}}=0,002710$
0,01	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,01}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,01}}=0,000923$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,01+1,026}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,01+1,026}}=0,002571$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,01+1,116}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,01+1,116}}=0,002812$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,01+1,116+1,026}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,01+1,116+1,026}}=0,007806$
0,02	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,02}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,02}}=0,000958$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,02+1,026}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,02+1,026}}=0,002667$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,02+1,116}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,02+1,116}}=0,002918$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701.0,02+1,116+1,026}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701.0,02+1,116+1,026}}=0,008098$
-----	-----	-----	-----	-----
1	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701}}=0,034791$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701+1,026}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701+1,026}}=0,091372$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701+1,116}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701+1,116}}=0,099124$	$\frac{e^{-7,937+0,913+3,701+1,116+1,026}}{1+e^{-7,937+0,913+3,701+1,116+1,026}}=0,234872$

CRISIS: Pre crisis=0, Crisis=1

PÉRDIDAS: Sin pérdidas los dos últimos años=0, Pérdidas los dos últimos años=1

O.A.A.(OPINIÓN AÑO ANTERIOR): Favorable=0, Salvedades=1

Fuente: elaboración propia

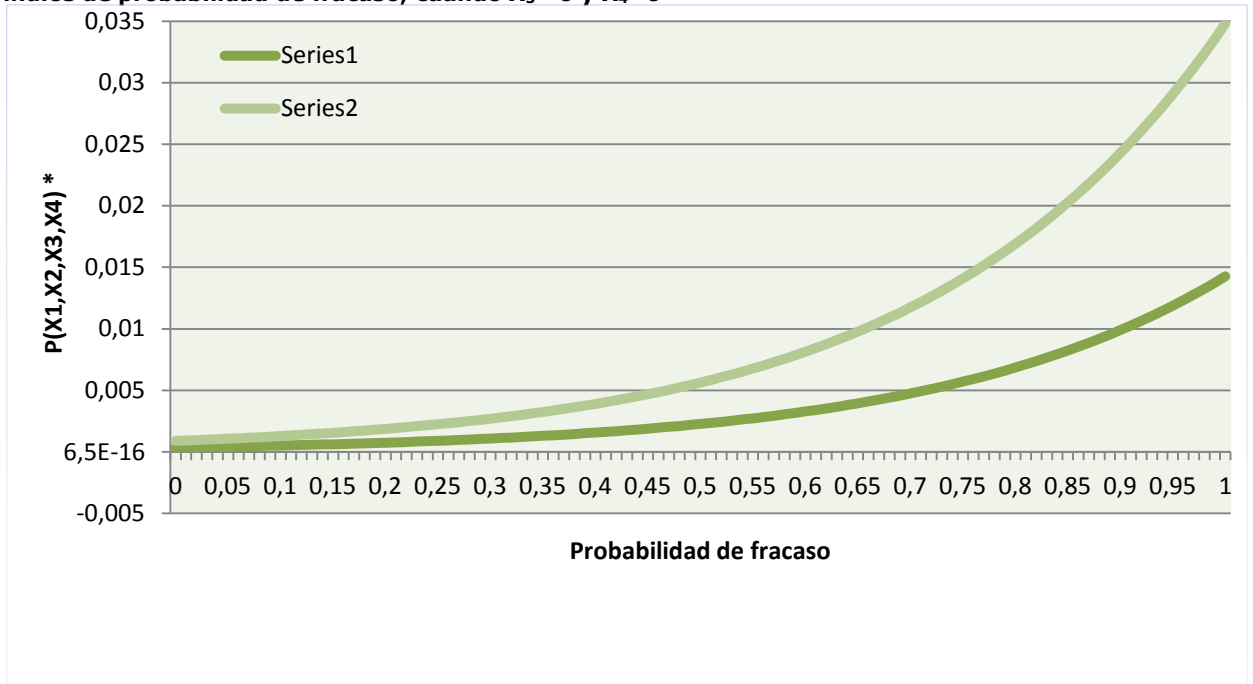
Los resultados completos de estas estimaciones se reflejan en las tablas 4.4 y 4.5 del Anexo I. Si analizamos la tabla 4.4 del Anexo I podemos observar los cambios por índice de *probfracaso*, permaneciendo constantes las variables *crisis*, *pérdidas* y *opinión del año anterior*. Podemos apreciar que, la probabilidad de obtener un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en años de pre-crisis, habiendo tenido pérdidas los dos últimos años y habiendo recibido el año anterior una opinión con salvedades es superior a la de obtenerlo en épocas de pre-crisis, con pérdidas los dos últimos años y con una opinión favorable el año anterior, a la de obtenerlo en épocas de pre-crisis, sin pérdidas los dos últimos años y con una opinión con salvedades el año anterior y por último, a la de obtenerlo en épocas de pre-crisis, sin pérdidas los dos últimos años y con una opinión favorable el año anterior, para cualquiera de los índices de probabilidad de fracaso en todos los casos. Si analizamos la tabla 4.5 del Anexo I podemos observar también los cambios por índice de *probfracaso*, pudiendo apreciar que, la probabilidad de obtener un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en años de crisis, habiendo tenido pérdidas los dos últimos años y habiendo recibido el año anterior una opinión con salvedades es superior a la de obtenerlo en épocas de crisis, con pérdidas los dos últimos años y con una opinión favorable el año anterior, a la de obtenerlo en épocas de crisis, sin pérdidas los dos últimos años y con una opinión con salvedades el año anterior y por último, a la de obtenerlo en épocas de crisis, sin pérdidas los dos últimos años y con una opinión favorable el año anterior, para cualquiera de los índices de probabilidad de fracaso en todos los casos.

Por otro lado, si observamos las dos tablas del Anexo I, apreciamos que la estimación de la probabilidad de una empresa de recibir una opinión por problemas de gestión continuada ante las mismas posibles combinaciones que se puedan dar de los distintos valores de las variables *probfracaso*, *pérdidas* y *opinión del año anterior* comparándolas en las dos situaciones de años de pre-crisis (tabla 4.4) y de

años de crisis (tabla 4.5) es siempre mayor en los años de crisis. Por un lado, la probabilidad de obtener un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento para una empresa con un índice de probabilidad de fracaso igual o más próximo a 1, en un período de crisis financiera, con pérdidas los dos últimos años y que haya recibido el año anterior una opinión con salvedades, es superior que si la empresa tiene un índice de probabilidad de fracaso igual o más próximo a 1, en un período de pre-crisis financiera, con pérdidas los dos últimos años y que haya recibido el año anterior una opinión con salvedades. Por otro lado, observamos que, la probabilidad de obtener un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento para una empresa con un índice de probabilidad de fracaso igual o más próximo a 0, en un período de crisis financiera, con pérdidas los dos últimos años y que haya recibido el año anterior una opinión con salvedades, es superior que si la empresa tiene un índice de probabilidad de fracaso igual o más próximo a 0, en un período de pre-crisis financiera, con pérdidas los dos últimos años y que haya recibido el año anterior una opinión con salvedades.

A continuación, reflejamos a través de cuatro gráficos (figuras 4.1, 4.2, 4.3 y 4.4), los cambios por índice de *probfracaso*, comparando las estimaciones de la probabilidad de obtener un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el período de crisis (2008-2010) y en el período de pre-crisis (2006-2007), con las combinaciones posibles de las variables *pérdidas* y *opinión del año anterior*. En todos los gráficos, las curvas que representan dichas estimaciones para el período de crisis quedan siempre por encima de las curvas que representan dichas estimaciones en el período de pre-crisis.

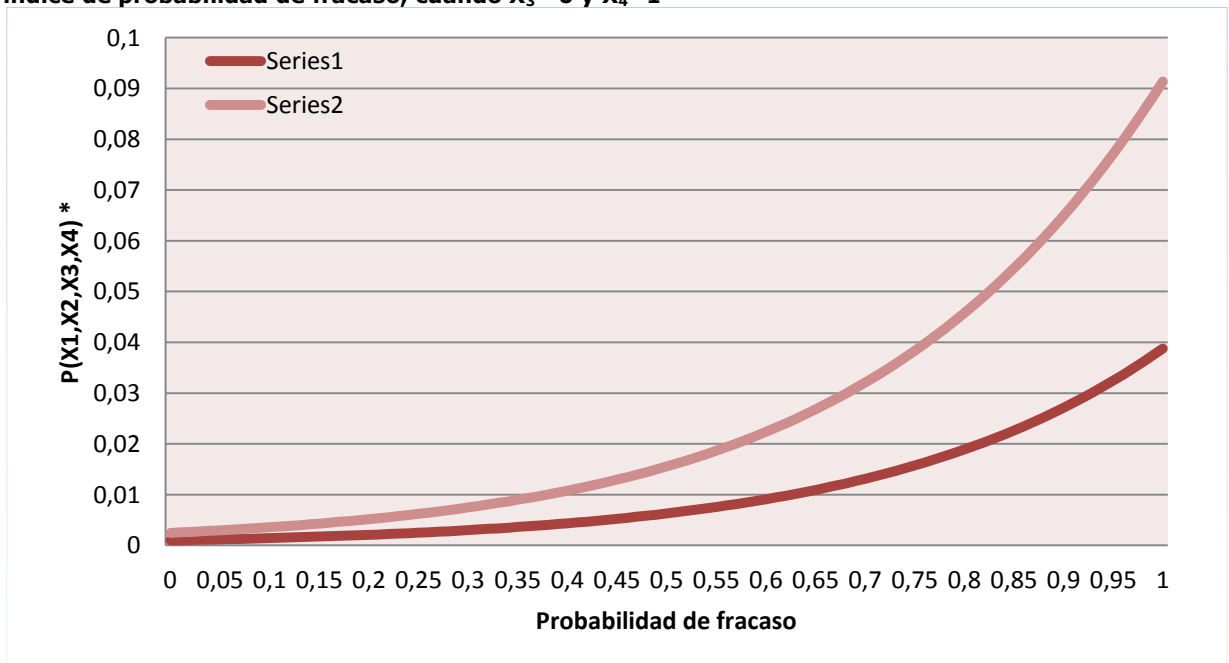
Figura 4.1: Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (2008-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=0$ y $X_4=0$



Serie 1: $X_1=0$ Pre-crisis; $X_3=0$ No pérdidas los dos últimos años; $X_4=0$ Opinión año anterior favorable
 Serie 2: $X_1=1$ Crisis; $X_3=0$ No pérdidas los dos últimos años; $X_4=0$ Opinión año anterior favorable

$$* p = \frac{e^{\alpha_0 + \alpha_1 \times 1 + \alpha_2 \times 2 + \alpha_3 \times 3 + \alpha_4 \times 4}}{1 + e^{\alpha_0 + \alpha_1 \times 1 + \alpha_2 \times 2 + \alpha_3 \times 3 + \alpha_4 \times 4}}$$

Figura 4.2: Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (2008-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=0$ y $X_4=1$

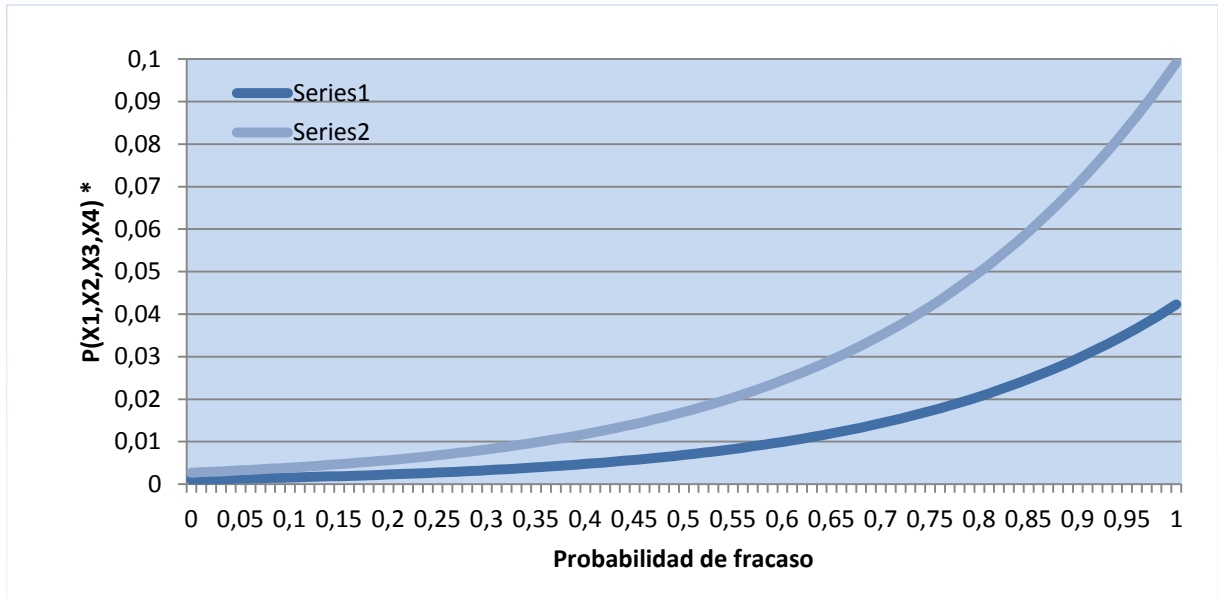


Serie 1: $X_1=0$ Pre-crisis; $X_3=0$ No pérdidas los dos últimos años; $X_4=1$ Opinión año anterior con salvedades

Serie 2: $X_1=1$ Crisis; $X_3=0$ No pérdidas los dos últimos años; $X_4=1$ Opinión año anterior con salvedades

$$* p = \frac{e^{\alpha_0 + \alpha_1 \times 1 + \alpha_2 \times 2 + \alpha_3 \times 3 + \alpha_4 \times 4}}{1 + e^{\alpha_0 + \alpha_1 \times 1 + \alpha_2 \times 2 + \alpha_3 \times 3 + \alpha_4 \times 4}}$$

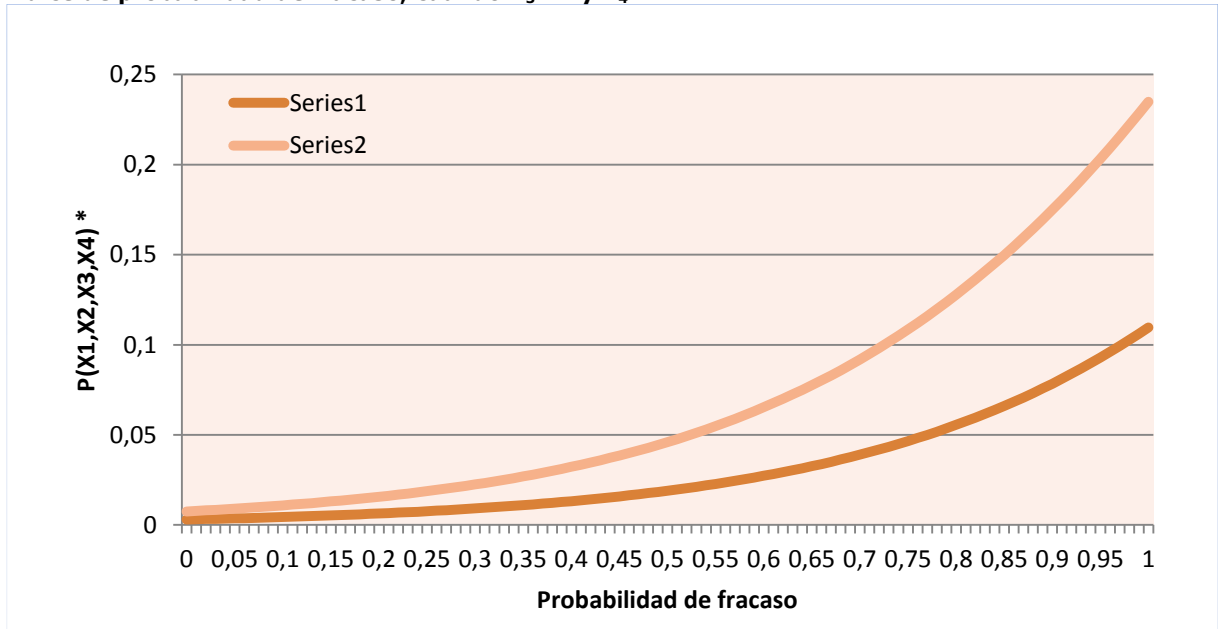
Figura 4.3: Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (2008-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=1$ y $X_4=0$



Serie 1: $X_1=0$ Pre-crisis; $X_3=1$ Pérdidas los dos últimos años; $X_4=0$ Opinión año anterior favorable
 Serie 2: $X_1=1$ Crisis; $X_3=1$ Pérdidas los dos últimos años; $X_4=0$ Opinión año anterior favorable

$$* p = \frac{e^{\alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4}}{1 + e^{\alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4}}$$

Figura 4.4: Comparativa de la estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por PEF en el período de pre-crisis (2006-2007) y en el período de crisis (2008-2010), según el índice de probabilidad de fracaso, cuando $X_3=1$ y $X_4=1$



Serie 1: $X_1=0$ Pre-crisis; $X_3=1$ Pérdidas los dos últimos años; $X_4=1$ Opinión año anterior con salvedades
 Serie 2: $X_1=1$ Crisis; $X_3=1$ Pérdidas los dos últimos años; $X_4=1$ Opinión año anterior con salvedades

$$* p = \frac{e^{\alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4}}{1 + e^{\alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4}}$$

4.2.2 Resultados de la estimación del modelo 2

Analizamos ahora cómo actúan conjuntamente las variables experimentales *crisis* y *crisis*tipo de auditor*, así como las variables de control utilizadas en el modelo anterior, para poder contrastar la segunda hipótesis planteada,

H_0^2 : *Los grandes auditores (Big 4) son más propensos que los pequeños auditores (non- Big 4) a emitir antes opiniones por gestión continuada, dado un determinado nivel de riesgo financiero, durante el período de crisis.*

Para estimar el modelo 2, utilizamos igualmente un método de regresión logística. Comenzamos introduciendo todas las covariables del modelo (*crisis*, *probfracaso*, *tamaño*, *pérdidas*, *retraso*, *tipo de auditor*, *cambio auditor*, *sector 1*, *sector 2*, y *sector 3*, *opinión año anterior*, *loghonorarios* y *crisis*tipo de auditor*), así como la variable respuesta, *principio de empresa en funcionamiento*.

La ecuación del modelo 2 es la siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Logit}(p) = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{CRISIS} + \alpha_2 \text{PROBFRACASO} + \alpha_3 \text{TAMAÑO} + \alpha_4 \text{PÉRDIDAS} \\ & + \alpha_5 \text{RETRASO} + \alpha_6 \text{TIPO AUDITOR} + \alpha_7 \text{CAMBIO AUDITOR} + \alpha_8 \text{SECTOR 1} \\ & + \alpha_9 \text{SECTOR 2} + \alpha_{10} \text{SECTOR 3} + \alpha_{11} \text{OPINIÓN AÑO ANTERIOR} + \alpha_{12} \\ & \text{LOGHONORARIOS} + \alpha_{13} \text{CRISIS*TIPO DE AUDITOR} + \varepsilon \end{aligned}$$

[Ecuación 2]

donde: α_0 es el intercepto,

p es la probabilidad que la variable dependiente sea igual a 1, es decir cuando el informe recibido tenga una opinión por principio de empresa en funcionamiento,

α_i son los coeficientes de las variables independientes que hemos definido anteriormente.

En la tabla 4.31 recogemos los resultados de la estimación del modelo 2. En esta tabla se recogen las estimaciones de los parámetros, las estimaciones de las

variaciones que experimenta el odds $\frac{p}{q}$ y el nivel crítico p correspondiente a cada uno de los contrastes de Wald relativos al carácter no nulo de los parámetros del modelo. Para medir la bondad del ajuste alcanzado se ha utilizado el estadístico Chi-cuadrado e igualmente el contraste de bondad de ajuste de Hosmer-Lemeshow.

El estadístico Chi-cuadrado del modelo alcanza un valor de 201,227 (para 13 grados de libertad) con un p valor = 0,000, poniendo de manifiesto la bondad del ajuste en general, por lo que la hipótesis nula puede ser rechazada. También la prueba de Hosmer-Lemeshow presenta una Chi-cuadrado=6,892 (para 8 grados de libertad), con un p valor=0,548, lo que nos lleva a aceptar la hipótesis nula de que el modelo se ajusta a los datos. El porcentaje de clasificación correcta es del 90,6%, de los casos.

Comprobamos que los coeficientes de las variables de control son cualitativamente similares a los de los resultados anteriores (los mismos signos que en el modelo1), siendo el caso de las variables *tamaño*, *retraso*, *tipo de auditor*, *cambio de auditor*, *sector 1*, *sector 3* y *loghonorarios* con p valor > 0,05, al nivel de significación preestablecido del 5%, las que carecen igualmente de significación estadística. Los argumentos para explicar estos resultados son iguales que los expuestos anteriormente. Destacamos también, que las variables con significación estadística siguen siendo las que tienen más peso específico en el modelo, *crisis*, *probfracaso*, *pérdidas* y *opinión año anterior*.

Lo que nos interesa particularmente comentar en este modelo es el resultado obtenido para las variables de interés, especialmente con respecto a la variable interacción. El coeficiente para la variable de interés, *crisis*, es positivo como se esperaba y significativo estadísticamente (p valor= 0,02), reflejando, por lo tanto, el mismo resultado que en el modelo anterior. Pero los resultados no son los esperados para la variable interacción *crisis*tipo de auditor*, con un coeficiente negativo (contrario al esperado) y sin significación estadística (con un p

valor=0,307, superior al nivel de significación del 5%). Contrariamente a lo que se esperaba y a la vista de los resultados, podemos concluir a través de las evidencias obtenidas que, la tendencia a recibir un informe con opinión por gestión continuada por las empresas que presentan síntomas de desequilibrio financiero en épocas de crisis no es mayor para las auditadas por las grandes firmas clasificadas como Big 4 que para las auditadas por las firmas clasificadas como no-Big 4. Por tanto, no podemos aceptar la hipótesis 2 (H_0^2) emitida, de que los auditores Big 4 son más propensos a emitir antes que los no-Big 4 informes con opinión por principio de empresa en funcionamiento, ante un determinado nivel de riesgo en épocas de crisis.

Nuestros resultados no son consistentes con la evidencia obtenida en estudios anteriores en base a las teorías de si las grandes firmas son más conservadoras en la emisión de sus informes comparado con las menos grandes. Tal como expusimos al justificar nuestra hipótesis, las Big 4 tienen costes más altos de reputación y, por tanto, tienen más que perder en el caso de que fallen en su informe. Hay autores que demuestran este carácter conservador de las Big N comparado con las firmas non-Big N., (**Geiger y Rama, 2006; DeAngelo, 1981; Francis y Krishnan, 1999**). Consecuentes con **Reynolds y Francis (2001)**, mantenemos que, el riesgo de pérdida de reputación por dar una opinión más favorable, o las pérdidas por litigios, dan lugar a un mayor incentivo en estas firmas de auditoría a ser independientes. Una segunda teoría que mantenemos, parte de la base de que son las grandes firmas las que cuentan con más conocimientos tecnológicos y su personal cuenta con más formación continua. Del trabajo realizado por **Kinney (1986)**, se deduce que el nivel tecnológico influye en la eficiencia del trabajo desarrollado por el auditor, dando lugar a una mayor uniformidad en las decisiones. Este mayor nivel tecnológico del que disponen las grandes firmas permite que tengan un conocimiento más completo y en

consecuencia mayor capacidad para evidenciar problemas de continuidad en aquellas empresas que están en crisis.

Sin embargo como argumento adicional, otros autores demuestran que dado que las pequeñas firmas no disponen de tantos recursos como las grandes firmas son menos competentes a la hora de detectar errores comparado con las grandes firmas, **Craswell et al. (2002)**. Basándonos en que las firmas pequeñas tienen menos recursos que las grandes firmas, y que por tanto son menos competentes en detectar errores comparado con las grandes firmas, podemos argumentar para dar una explicación a los resultados obtenidos, que las pequeñas firmas, ante un entorno de riesgo (crisis), podrían emitir informes modificados más frecuentemente para compensar de esta manera su menor competencia.

Tabla 4.6: Resultado de la regresión del modelo 2 de principio de empresa en funcionamiento (H_0^2)

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	1,187	3,277	9,393	0,002*
Crisis*tipo de auditor	+	-0,542	0,582	1,044	0,307
Probfracaso	+	3,711	40,891	64,902	0,000*
Tamaño	-	0,021	1,021	0,040	0,842
Pérdidas	+	1,103	3,013	20,855	0,000*
Retraso	+	0,003	1,003	1,802	0,179
Tipo de auditor	+	-0,054	0,947	0,012	0,911
Cambio auditor	¿?	-0,292	0,746	0,330	0,566
Sector 1	+	-0,323	0,724	0,643	0,423
Sector 2	+	-0,728	0,483	5,097	0,024**
Sector 3	+	-0,058	0,944	0,040	0,841
Opinión año anterior	+	1,022	2,780	19,754	0,000*
Honorarios	+	0,162	1,176	0,763	0,383
Constante		-8,061	0,000	21,945	0,000
χ^2 Chi cuadrado p valor (nivel crítico)			201,227 (13 g. l.) 0,000		
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.) p valor (nivel crítico)			6,892 (8 g. l.) 0,548		
% clasificación			90,6		

*, **, indican significatividad estadística al 1% y 5% , respectivamente.

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2008,2009 y 2010, y 0 pre-crisis para los años 2006 y 2007

CRISIS*TIPO DE AUDITOR: Variable de interacción codificada 1 si la interacción es entre Big 4*crisis y codificada 0 si la interacción es entre no-Big 4*crisis

PROBFRACASO: Probabilidad de quiebra de una empresa utilizando los coeficientes de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: N° de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

TIPO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si el auditor es una Big 4 y 0 en caso contrario

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor

Fuente: elaboración propia

**CAPÍTULO V. PRUEBAS ADICIONALES Y ANÁLISIS DE
SENSIBILIDAD SOBRE EL EFECTO DE LA CRISIS FINANCIERA
EN LA EMISIÓN DE OPINIÓN POR PRINCIPIO DE EMPRESA EN
FUNCIONAMIENTO**

6.1 INTRODUCCIÓN

Después de los resultados obtenidos en el análisis empírico efectuado en el capítulo anterior, queremos comprobar la robustez de los mismos a través de una serie de pruebas adicionales y análisis de sensibilidad que nos permitan verificar si las conclusiones obtenidas pueden estar o no afectadas por una serie de factores. De entre estos factores, enumeramos como más destacados, los siguientes:

- a) La composición de la muestra tomada para la realización del estudio
- b) La forma de cálculo de algunas variables (el caso de *probfracaso*)
- c) La forma de especificación de otras variables (el caso de *tipo de auditor*)
- d) El período de transición de la crisis financiera
- e) El cambio en las condiciones económicas de las empresas

En los siguientes epígrafes desarrollamos los diferentes análisis de sensibilidad en relación a cada uno de estos factores.

6.2 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON LA COMPOSICIÓN DE LA MUESTRA

En nuestro estudio, la muestra está diseñada mediante un método basado en la selección de empresas que presentan signos de deterioro financiero, tal como señalábamos en el Capítulo III. En total son 1.121 empresas con problemas financieros y que por tanto son candidatas a recibir una opinión relacionada con el principio de empresa en funcionamiento. En este primer análisis de sensibilidad queremos comprobar si la composición de la muestra puede afectar o no a los resultados obtenidos y si estos resultados son robustos. Para ello, hemos decidido utilizar dos métodos alternativos:

1- Por una parte, crear una submuestra basándonos en un procedimiento utilizado por **Carcello y Neal (2000)** y más recientemente por **Ruiz-Barbadillo et al. (2006, 2009a)** en el que únicamente se incluyan aquellas empresas en las

que el grado de probabilidad de quiebra (medida en nuestro estudio a través de la variable *probfracaso*⁴⁵) supere el 28%. Este mismo procedimiento se basa en el hecho demostrado en la literatura previa **por Krishnan y Krishnan (1996), Davis y Ashton (2000) y Carcello y Neal (2000)**. Estos autores se basan en que los auditores no tienden a emitir opiniones por gestión continuada si la empresa tiene una probabilidad de fracaso inferior a 0,28.

A través de este procedimiento, teniendo ya calculado el valor del índice ZFC y su transformación en probabilidad de quiebra para cada una de las 1.121 empresas que componen la muestra, elegimos sólo las empresas que presentan una probabilidad de fracaso superior a 0,28. La submuestra compuesta por empresas con un mayor deterioro financiero es finalmente de 742.

2- Por otra parte, decidimos agrupar aquellas observaciones que presenten opinión por principio de empresa en funcionamiento por razones, podríamos llamarlas "más serias" y que son las que se recogen a través de opiniones calificadas con párrafos de énfasis por principio de empresa en funcionamiento o bien a través de opiniones denegadas por el mismo motivo. De la muestra inicial de empresas son 118 las que presentan opinión por gestión continuada. De ellas, sólo 24 observaciones incluyen opinión por principio de empresa en funcionamiento por razones que se consideran más serias, 19 reflejadas en opiniones con salvedades y énfasis por PEF y 5 denegadas por PEF. Si excluimos estas observaciones de nuestro análisis nos queda una muestra ligeramente más pequeña de 1.097 empresas para los 5 años.

En los apartados 1 y 2 de este epígrafe exponemos los resultados del análisis de sensibilidad en relación con la composición de la muestra.

⁴⁵ Resultado de transformar el índice ZFC de Zmijewski en probabilidad.

6.2.1 Resultado del análisis de sensibilidad de la submuestra de empresas con probabilidad de fracaso superior a 0,28.

Sobre la muestra de 742 empresas con probabilidad de fracaso superior a 0,28 estimamos el modelo 1 original utilizando igualmente un análisis de regresión logística. Comenzamos introduciendo todas las variables independientes del modelo como habíamos hecho en el primer análisis (*crisis, probfracaso, tamaño, pérdidas, retraso, tipo de auditor, cambio de auditor, sector 1, sector 2, sector 3, opinión del año anterior y loghonorarios*), así como la variable dependiente (opinión).

En la tabla 5.1 recogemos los resultados de la estimación del modelo 1 sobre la submuestra. En dicha tabla aparecen, igualmente, las estimaciones de los parámetros, las estimaciones de las variaciones que experimenta el odds $\frac{p}{q}$ y el nivel crítico p correspondiente a cada uno de los contrastes de Wald relativos al carácter no nulo de los parámetros del modelo.

El estadístico Chi-cuadrado del modelo alcanza un valor de 158,002 (para 12 grados de libertad) con un p valor = 0,000, poniendo de manifiesto la bondad del ajuste en general, por lo que la hipótesis nula de la no existencia de relación estadística puede ser rechazada. El contraste de bondad de ajuste de Hosmer-Lemeshow, presenta un p valor=0,892, por lo que concluimos que el modelo describe adecuadamente la relación que existe entre las variables descritas de acuerdo con nuestras observaciones. Además, el 87,1% del total de nuestras observaciones se clasifican de modo correcto utilizando este modelo.

Apreciamos para esta submuestra de empresas que todas las variables presentan los mismos resultados cualitativos y de significación estadística que en el análisis de la muestra original, excepto *tipo de auditor y sector2*. Presentan coeficientes con el mismo signo positivo que el esperado las variables *crisis, probfracaso, pérdidas, retraso, opinión del año anterior y loghonorarios*, de las que no tienen significación estadística *retraso y loghonorarios*.

Tabla 5.1: Resultado de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas con índice de probabilidad de fracaso superior a 0,28

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	0,853	2,346	8,983	0,003*
Probfracaso	+	5,620	275,996	45,955	0,000*
Tamaño	-	0,117	1,124	1,088	0,297
Pérdidas	+	0,956	2,601	12,537	0,000*
Retraso	+	0,003	1,003	1,601	0,206
Tipo de auditor	+	-0,766	0,465	5,810	0,016**
Cambio auditor	¿?	-0,343	0,710	0,355	0,551
Sector 1	+	-0,126	0,882	0,090	0,765
Sector 2	+	-0,496	0,609	2,063	0,151
Sector 3	+	-0,047	0,954	0,021	0,885
Opinión año anterior	+	0,963	2,620	14,621	0,000*
LogHonorarios	+	0,194	1,214	0,897	0,343
Constante	¿?	-11,275	0,000	30,651	0,000
χ^2 Chi cuadrado		158,002 (12 g. l.)			
p valor (nivel crítico)		0,000			
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.)		3,593 (8 g. l.)			
p valor (nivel crítico)		0,892			
% clasificación		87,1			

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2008,2009 y 2010, y 0 pre-crisis para los años 2006 y 2007

PROBFRACASO: Probabilidad de quiebra de una empresa utilizando los coeficientes de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: Nº de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

TIPO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si el auditor es una Big 4 y 0 en caso contrario

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: Logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor

Fuente: elaboración propia

El coeficiente de la variable *tamaño* presenta igualmente signo positivo, contrario al esperado y sin significación estadística. Lo mismo ocurre con la variable *cambio de auditor* y con las variables representativas de los sectores de actividad. La única diferencia con respecto al análisis de la muestra inicial está en que la

variable representativa de la actividad comercial de las empresas, *sector 2*, frente a las que desarrollan otra actividad cualquiera, pierde significación estadística en esta submuestra. En cambio gana significación estadística la variable que representa si la firma de auditoría que emite la opinión es una Big 4 o no-Big 4 (p valor = 0,016), cosa que no ocurría en los resultados del modelo original. Esto es indicativo del hecho de que para las empresas que presentan un mayor índice de probabilidad de fracaso (superior al 0,28) existen diferencias estadísticamente significativas entre las firmas que emiten la opinión, siendo más baja la probabilidad de recibir una opinión por problemas de continuidad para las auditadas por las multinacionales Big 4 que por las demás firmas. Terminamos reconociendo que las variables con mayor peso específico en la probabilidad de recibir un informe con opinión por problemas de continuidad siguen siendo *crisis*, *probfracaso*, *pérdidas* y *opinión año anterior*.

A la vista de los resultados podemos concluir que salvo para la variable *tipo de auditor*, las conclusiones alcanzadas en el primer análisis son robustas y no se ven afectadas por el procedimiento de selección de la muestra.

6.2.2 Resultado del análisis de sensibilidad de la submuestra de empresas sin opinión por principio de empresa en funcionamiento por razones "más serias"

Procedemos a estimar el modelo 1 original sobre la submuestra de 1.097 empresas, resultante de eliminar aquellas que han recibido una opinión calificada con énfasis por principio de empresa en funcionamiento o bien denegada por este motivo. Practicamos sobre el modelo el análisis de regresión logística introduciendo las mismas variables del modelo original.

Comprobamos en la tabla 5.2 los resultados de la estimación del modelo, observando que el estadístico Chi-cuadrado alcanza un valor de 170,345 (para 12 grados de libertad) con un p valor = 0,000, poniendo de manifiesto la bondad del

ajuste en general, por lo que la hipótesis nula de la no existencia de relación estadística es rechazada para un nivel de significación preestablecido del 95%. El contraste de bondad de ajuste de Hosmer-Lemeshow, presenta un p valor=0,537, por lo que concluimos que el modelo se ajusta a los datos. La clasificación es correcta en el 92,4% del total de los casos.

Observamos igualmente para esta submuestra de empresas que todas las variables presentan los mismos resultados cualitativos y de significación estadística que en el análisis de la muestra original, excepto la variable *tipo de auditor*. Las variables que presentan coeficientes con el mismo signo positivo que el esperado son *crisis, probfracaso, pérdidas, retraso, opinión del año anterior y loghonorarios*, de las que no tienen significación estadística *retraso y loghonorarios*.

Comentamos a continuación algunas particularidades. Respecto al signo de la constante, sigue siendo negativo como en el resultado del primer análisis. El coeficiente de la variable *tamaño* presenta igualmente signo positivo, contrario al esperado y sin significación estadística. Lo mismo ocurre con la variable *cambio de auditor* y con las variables representativas de los sectores de actividad, todas ellas con coeficientes de signo contrario al esperado y sin significación estadística excepto la variable *sector2*, que al igual que en el análisis de la muestra original es estadísticamente significativa frente al resto de los sectores. En cambio, al contrario que en la muestra inicial recupera significación estadística la variable que representa si la firma de auditoría que emite la opinión es una Big 4 o no-Big 4 (p valor = 0,016). En consecuencia, en las empresas con problemas financieros de la submuestra, de la que se han eliminado aquellas que recibieron una opinión relacionada con problemas de continuidad por razones más serias, existen diferencias estadísticamente significativas entre las firmas que emiten la opinión, siendo más baja la probabilidad de recibir una opinión por problemas de

continuidad para las auditadas por las multinacionales Big 4 que por las demás firmas.

Tabla 5.2: Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas sin opinión por principio de empresa en funcionamiento por razones "más serias"

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	0,633	1,884	5,014	0,025**
Probfracaso	+	4,065	58,292	57,285	0,000*
Tamaño	-	0,037	1,038	0,110	0,740
Pérdidas	+	1,098	2,997	17,024	0,000*
Retraso	+	0,003	1,003	1,079	0,299
Tipo de auditor	+	-0,852	0,426	6,883	0,009*
Cambio auditor	¿?	-0,233	0,792	0,181	0,671
Sector 1	+	-0,489	0,613	1,206	0,272
Sector 2	+	-0,874	0,417	5,928	0,015**
Sector 3	+	-0,067	0,935	0,046	0,830
Opinión año anterior	+	0,905	2,471	12,924	0,000*
LogHonorarios	+	0,242	1,274	1,334	0,248
Constante	¿?	-8,946	0,000	22,472	0,000
χ^2 Chi cuadrado			170,345 (12 g. l.)		
p valor (nivel crítico)			0,000		
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.)			6,996 (8 g. l.)		
p valor (nivel crítico)			0,537		
% clasificación			92,4		

** , indican significatividad estadística al 1% y 5%, respectivamente.

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2008,2009 y 2010, y 0 pre-crisis para los años 2006 y 2007

PROBFRACASO: Probabilidad de quiebra de una empresa utilizando los coeficientes de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: Nº de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

TIPO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si el auditor es una Big 4 y 0 en caso contrario

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: Logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor.

Fuente: elaboración propia

Observamos igualmente que las variables con mayor peso específico en la probabilidad de recibir un informe con opinión por problemas de continuidad siguen siendo *crisis*, *probfracaso*, *pérdidas* y *opinión año anterior*.

Por tanto, podemos también concluir a través de este análisis de sensibilidad que los resultados obtenidos en el modelo de principio de empresa en funcionamiento son robustos y no se ven afectados por el procedimiento de selección de la muestra.

6.3 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON LA SUSTITUCIÓN DE LA VARIABLE PROBFRACASO POR RATIOS FINANCIEROS

Para medir la probabilidad que una empresa con problemas financieros tiene para quebrar, hemos utilizado en nuestro estudio una variable transformada (*probfracaso*) a partir del cálculo del índice de probabilidad de quiebra ZFC de **Zmijewski (1984)**. El cálculo de este índice se basa en tres ratios financieros, apalancamiento, rentabilidad y liquidez, cuyos coeficientes fueron establecidos para un contexto económico y una época bastante diferentes a los de nuestro estudio. Nuestro contexto es de crisis financiera y el período temporal en el que realizamos nuestro análisis se corresponde a unos años distintos a los que fue desarrollado el citado índice. Es por ello, que pretendiendo verificar si los resultados obtenidos pueden verse afectados o no por la forma de calcular esta variable *probfracaso*, decidimos sustituirla en el modelo por los ratios en los que se basa el cálculo del índice ZFC, apalancamiento financiero, rentabilidad y liquidez. Existen otros estudios anteriores que también han utilizado ratios para verificar la existencia de problemas en las empresas **Hopwood et al. (1989, 1994)**, **Mutchler et al. (1997)**, **Geiger et al. (2001, 2005)**, **Geiger y Raghunandan (2002a y b)**, **Carey et al. (2011)**, **Maggina y Tsaklanganos (2011)**.

Dado que cuanto mayor sea el índice de las deudas de la empresa respecto al total de su activo mayores problemas de endeudamiento presentará, esperamos que exista una relación positiva entre el apalancamiento financiero (FINL) y la probabilidad de recibir una opinión por problemas de empresa en funcionamiento. Para el ratio de rentabilidad (ROA) y para el ratio de liquidez (LIQ) esperamos una

relación negativa en ambos casos. Respecto a la relación esperada entre la rentabilidad de la empresa y la opinión recibida, la justificamos en base a que cuanto más bajo y negativo sea este ratio menores beneficios habrá tenido la empresa frente al total de su activo, lo que es indicativo de que una rentabilidad menor implica mayor probabilidad de fracaso y por tanto mayor probabilidad de recibir una opinión por problemas de continuidad. Lo mismo ocurre respecto al ratio de liquidez, una menor liquidez influye más en la probabilidad de fracaso de la empresa y como consecuencia en una mayor probabilidad de recibir ese tipo de opinión.

Estimamos nuevamente el modelo 1 mediante el análisis de regresión logística, introduciendo todas las variables independientes del modelo como habíamos hecho en el primer análisis, pero en este caso, sustituyendo la variable transformada *probfracaso* por los tres ratios, apalancamiento financiero, liquidez y rentabilidad.

La tabla 5.3 contiene los resultados de la regresión y en ella podemos comprobar que el estadístico Chi-cuadrado del modelo alcanza un valor de 185,223 (para 14 grados de libertad) con un p valor = 0,000, significando que la hipótesis nula de la no existencia de relación estadística puede ser rechazada. La prueba de Hosmer-Lemeshow presenta una Chi-cuadrado=7,512 (para 8 grados de libertad), con un p valor=0,483, lo que nos lleva a aceptar la hipótesis nula de que el modelo se ajusta a los datos. El porcentaje de clasificación correcta es del 90,8% del total de los casos.

Observamos igualmente que todas las variables presentan los mismos resultados cualitativos y de significación estadística que en el análisis del modelo original por lo que interpretamos que este nuevo análisis basado en ratios financieros como sustitutivos de la variable *probfracaso* demuestra la robustez de los resultados anteriores, excepto en el caso de la variable *tipo de auditor y sector*

2. En este análisis, el coeficiente de *tipo de auditor* sigue manteniendo el signo contrario al esperado pero si adquiere significación estadística con un p valor = 0,009, por lo que se refleja una mayor tendencia por parte de las firmas no-Big 4 a emitir con más frecuencia informes con opinión por gestión continuada que las cuatro grandes firmas internacionales. En cambio, la variable *sector 2* pierde significación estadística respecto al análisis anterior con un p valor = 0,166. Quiere esto decir que no existen diferencias significativas entre las empresas de los distintos sectores de actividad en la probabilidad de recibir informes por gestión continuada. Respecto a las variables representativas de los tres ratios que sustituyen a *probfracaso* tenemos que comentar que los coeficientes de las variables *FINL* y *ROA* presentan el signo esperado y son estadísticamente significativas, comprobando que esto no ocurre para la variable *LIQ*, cuyo signo es positivo, contrario al esperado aunque no tiene significación estadística (p valor = 0,804).

Nuevamente, a la vista de los resultados, podemos concluir que los resultados del modelo de principio de empresa en funcionamiento son robustos y no se ven afectados por la forma de cálculo de algunas variables, como en este caso de *probfracaso*.

Tabla 5.3: Resultados de la regresión del modelo 1 sustituyendo la variable profracaso por ratios financieros

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	0,817	2,264	8,767	0,003*
FINL	+	2,418	11,218	31,121	0,000*
LIQ	-	0,016	1,016	0,062	0,804
ROA	-	-1,962	0,141	11,902	0,001*
Tamaño	-	0,168	1,183	2,240	0,135
Pérdidas	+	1,180	3,255	22,434	0,000*
Retraso	+	0,004	1,004	3,800	0,051***
Tipo de auditor	+	-0,796	0,451	6,815	0,009*
Cambio auditor	¿?	-0,222	0,801	0,201	0,654
Sector 1	+	-0,206	0,813	0,258	0,612
Sector 2	+	-0,446	0,640	1,915	0,166
Sector 3	+	-0,221	0,802	0,572	0,449
Opinión año anterior	+	0,954	2,596	16,866	0,000*
LogHonorarios	+	0,142	1,152	,516	0,473
Constante	¿?	-10,020	0,000	31,015	0,000
χ^2 Chi cuadrado			185,223 (14 g. l.)		
p valor (nivel crítico)			0,000		
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.)			7,512 (8 g. l.)		
p valor (nivel crítico)			0,483		
% clasificación			90,8		

*, **, ***, indican significatividad estadística al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2008, 2009 y 2010, y 0 pre-crisis para los años 2006 y 2007

FINL representa el apalancamiento financiero (deudas divididas por total activo)

LIQ es la liquidez (activos circulantes divididos por pasivos circulantes)

ROA la rentabilidad del activo (beneficio dividido por total activo),

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: Nº de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

TIPO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si el auditor es una Big 4 y 0 en caso contrario

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: Logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor.

Fuente: elaboración propia

6.4 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON LAS ESPECIFICACIONES DE LA VARIABLE TIPO DE AUDITOR

Otras pruebas adicionales que nos planteamos realizar tienen que ver con el estudio del tipo de auditor que emite el informe, variable que en el modelo de principio de empresa en funcionamiento la habíamos clasificado por una lado en las cuatro grandes firmas (Big 4) y por otro lado en el resto de firmas no-Big 4. Para hacer estas pruebas partimos de otra clasificación de las firmas auditoras basándonos en los análisis de estudios previos y decidimos hacer dos análisis diferentes relacionados con este factor.

Al igual que lo han hecho **Xu et al. (2013)**, realizamos una prueba adicional estimando el modelo 1 separadamente para una submuestra de clientes con auditores Big N y otra submuestra formada por el resto de clientes todos con auditores No-Big N⁴⁶. Queremos comprobar la robustez de los resultados obtenidos para la submuestra de 486 empresas auditadas por Big N y para la submuestra de 635 empresas auditadas por no-Big N, del total de las 1.121 iniciales.

En los apartados 1 y 2 de este epígrafe obtenemos los resultados del análisis de sensibilidad según las especificaciones del tipo de auditor.

6.4.1 Resultados del análisis de sensibilidad para las empresas con auditores Big N

Sobre la submuestra de 486 empresas auditadas por firmas Big N estimamos el modelo 1 de principio de empresa en funcionamiento utilizando como siempre un análisis de regresión logística. Introducimos todas las variables independientes del modelo *crisis, probfracaso, tamaño, pérdidas, retraso, cambio de auditor, sector 1, sector 2, sector 3, opinión del año anterior y loghonorarios*.

⁴⁶ Auditores Big N: Big 4 y otras multinacionales
Auditores no-Big N: sociedades nacionales y auditores individuales.

En la tabla 5.4 recogemos los resultados de la regresión. Observamos que el estadístico Chi-cuadrado alcanza un valor de 81,357 (para 11 grados de libertad) con un p valor = 0,000, poniendo de manifiesto la bondad del ajuste en general, por lo que la hipótesis nula de ausencia de relación estadística es. El contraste de bondad de ajuste de Hosmer-Lemeshow, presenta un p valor=0,295, por lo que concluimos que el modelo se ajusta a los datos. La clasificación es correcta en el 89,2% del total de los casos.

En los resultados de la estimación del modelo de principio de empresa en funcionamiento en esta submuestra de empresas, observamos algunas diferencias con respecto a la estimación del modelo en la muestra inicial. Aunque las características cualitativas de los coeficientes apenas cambian y las variables de mayor peso específico en nuestro modelo de principio de empresa en funcionamiento siguen siendo de signo positivo como se esperaba, si tiene relevancia que variables como *crisis* o *pérdidas* sólo sean estadísticamente significativas al nivel de significación del 10%, con niveles críticos 0,064 y 0,081 para cada una de ellas. Por tanto, apenas existen diferencias estadísticamente significativas entre las empresas auditadas por las grandes multinacionales en la probabilidad de recibir una opinión por principio de empresa en funcionamiento en función de la época de crisis o anterior a la crisis y en relación a si han tenido pérdidas o no los dos últimos años. La variable *opinión año anterior* también presenta coeficiente positivo, por lo que será mayor la probabilidad de recibir opinión por gestión continuada para las empresas auditadas por firmas Big 4 que recibieron el año anterior una opinión con salvedades, pero esta relación carece sin embargo de significación estadística (p valor = 0,133). La única variable con coeficiente de signo positivo que mantiene significación estadística al 100% (p valor =0,000) y con un peso específico muy importante (coeficiente estandarizado de 51,337) es la variable *probfracaso*, por lo que sigue siendo la característica

determinante de una mayor frecuencia en la recepción de informes calificados por problemas de gestión continuada en un entorno difícil de deterioro financiero.

Tabla 5.4: Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas con auditores Big N

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	0,677	1,969	3,431	0,064***
Probfracaso	+	3,938	51,337	30,275	0,000*
Tamaño	-	-0,138	0,871	0,979	0,322
Pérdidas	+	0,596	1,815	3,035	0,081***
Retraso	+	0,004	1,004	1,627	0,202
Cambio auditor	¿?	-0,529	0,589	0,431	0,512
Sector 1	+	-0,080	0,923	0,016	0,901
Sector 2	+	-0,468	0,626	1,120	0,290
Sector 3	+	0,093	1,097	0,056	0,812
Opinión año anterior	+	0,512	1,668	2,253	0,133
LogHonorarios	+	0,377	1,458	2,437	0,119
Constante	¿?	-7,413	0,001	10,159	0,001*
χ^2 Chi cuadrado p valor (nivel crítico)			81,357 (11 g. l.) 0,000		
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.) p valor (nivel crítico)			9,587 (8 g. l.) 0,295		
% clasificación			89,2		

*, **, ***, indican significatividad estadística al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2008,2009 y 2010, y 0 pre-crisis para los años 2006 y 2007

PROBFRACASO: Probabilidad de quiebra de una empresa utilizando los coeficientes de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: Nº de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: Logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor

Fuente: elaboración propia

6.4.2 Resultados del análisis de sensibilidad para las empresas con auditores no-Big N

Procedemos ahora a estimar el modelo 1 de principio de empresa en funcionamiento para las empresas auditadas por no-Big N, siendo en total 635 observaciones en la submuestra. Las variables independientes del modelo son las mismas que hemos utilizado en el apartado anterior, *crisis*, *probfracaso*, *tamaño*, *pérdidas*, *retraso*, *cambio de auditor*, *sector 1*, *sector 2*, *sector 3*, *opinión del año anterior* y *loghonorarios*, exceptuando lógicamente también en este análisis la variable *tipo de auditor*.

En la tabla 5.5 recogemos los resultados de la regresión logística efectuada. Observamos que el estadístico Chi-cuadrado alcanza un valor de 128,207 (para 11 grados de libertad) con un p valor = 0,000, poniendo de manifiesto la bondad del ajuste en general, por lo que la hipótesis nula es rechazada para un nivel de significación preestablecido del 95%. El contraste de bondad de ajuste de Hosmer-Lemeshow presenta un p valor=0,456, lo que nos permite aceptar la hipótesis de que el modelo se ajusta a los datos. El porcentaje de clasificación correcta en esta submuestra es del 91,8% del total de casos.

Respecto a los resultados obtenidos para cada una de las variables del modelo, observamos que todas ellas presentan los mismos resultados cualitativos y de significación estadística que los obtenidos en el análisis del modelo en nuestra muestra inicial, excepto la variable *loghonorarios* que presenta un coeficiente negativo de signo contrario al esperado, cosa que no ocurría anteriormente. Deducimos por tanto, en contra de lo que esperábamos, que en épocas de crisis las empresas con problemas financieros auditadas por firmas formadas por sociedades nacionales o auditores individuales presentan una mayor probabilidad de recibir una opinión por principio de empresa en funcionamiento cuanto más bajos sean los honorarios pagados a los auditores por su trabajo, aunque estos resultados carecen

de significación estadística. En cuanto al resto de variables las interpretaciones son las mismas que hemos hecho en los resultados del modelo estimado sobre la muestra inicial de empresas.

Tabla 5.5: Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas con auditores no-Big N

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	1,137	3,118	7,853	0,005*
Probfracaso	+	3,586	36,099	33,750	0,000*
Tamaño	-	0,136	1,146	0,662	0,416
Pérdidas	+	1,517	4,558	19,242	0,000*
Retraso	+	0,003	1,003	0,683	0,409
Cambio auditor	¿?	-0,389	0,678	0,322	0,571
Sector 1	+	-0,517	0,596	0,875	0,349
Sector 2	+	-0,891	0,410	3,400	0,065***
Sector 3	+	-0,050	0,951	0,013	0,910
Opinión año anterior	+	1,367	3,922	16,434	0,000*
LogHonorarios	+	-0,089	0,915	0,079	0,778
Constante	¿?	-7,822	0,000	7,112	0,008*
χ^2 Chi cuadrado p valor (nivel crítico)			128,207 (11 g. l.) 0,000		
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.) p valor (nivel crítico)			7,777 (8 g. l.) 0,456		
% clasificación			91,8		

*, **, ***, indican significatividad estadística al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2008,2009 y 2010, y 0 pre-crisis para los años 2006 y 2007

PROBFRACASO: Probabilidad de quiebra de una empresa utilizando los coeficientes de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: Nº de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: Logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor

Fuente: elaboración propia

6.5 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON EL PERIODO DE TRANSICIÓN DE LA CRISIS FINANCIERA

Para este análisis adicional hemos considerado el punto de corte de los años de crisis y pre crisis financiera, argumentando que la estrategia de comportamiento de evaluación de los auditores no cambia inmediatamente al entrar en periodo de recesión económica o de crisis total si no que se requiere un periodo de cambio de forma paulatina. Consideramos que el punto de corte del periodo analizado en nuestro estudio, 2006-2010, son los años más sensibles que determinan la proximidad al comienzo de la crisis financiera, es decir, finales del año 2007 y comienzos del año 2008. Para analizar la sensibilidad de los resultados obtenidos al punto de corte, eliminamos de la muestra estos dos años y nos quedamos con una muestra restringida de 678 observaciones para los años 2006, 2009 y 2010.

Como siempre, procedemos a realizar el análisis de regresión logística sobre las 678 observaciones, introduciendo la variables independientes del modelo, *crisis*, *probfracaso*, *tamaño*, *pérdidas*, *retraso*, *tipo de auditor*, *cambio de auditor*, *sector 1*, *sector 2*, *sector 3*, *opinión del año anterior* y *loghonorarios*.

La estimación del modelo 1 para esta submuestra produce resultados similares a los del análisis original, tal como podemos observar en la tabla 5.6. El estadístico Chi-cuadrado del modelo alcanza un valor de 135,174 (para 12 grados de libertad) con un p valor = 0,000, poniendo de manifiesto la bondad del ajuste en general, por lo que la hipótesis nula de la no existencia de relación estadística puede ser rechazada para un nivel de significación preestablecido del 95%. El contraste de bondad de ajuste de Hosmer-Lemeshow, presenta un p valor=0,400, por lo que concluimos que el modelo se ajusta a los datos. Además, el 91,4% del total de nuestras observaciones se clasifican de modo correcto utilizando este modelo.

Observamos que los resultados para cada variable son iguales cualitativamente respecto al análisis del modelo de principio de empresa en funcionamiento de la muestra inicial pero con una única variación, como es el cambio de signo del coeficiente de la variable *tamaño*, siendo en este caso negativo, igual al esperado. Esto quiere decir que, para esta muestra de empresas en las que los años estudiados no incluyen los considerados como punto de corte de la crisis (2007 y 2008), las empresas más pequeñas son las que presentarían más probabilidad de recibir una opinión calificada por gestión continuada frente a las de mayor tamaño, pero este resultado carece de significación estadística dado el p valor del contraste = 0,465. El resto de las variables presentan los mismos resultados cualitativos y de significación, siendo las variables que adquieren significación estadística las mismas que las del modelo 1 del análisis original, *crisis*, *profracaso*, *pérdidas* y *opinión año anterior*, presentando todas ellas el coeficiente positivo esperado. Las variables representativas del sector de actividad al que se dedica la empresa auditada, del tamaño de la empresa, del tipo de auditor que emite el informe, del cambio de auditor el año previo, del retraso en la emisión del informe y de los honorarios percibidos por los auditores, no indican diferencias significativas en relación al probabilidad de recibir una opinión calificada en la que se reflejen los problemas de continuidad de la empresa con problemas financieros.

A la vista de estos resultados podemos concluir que este análisis adicional demuestra la robustez del modelo de principio de empresa en funcionamiento, dejando claro que para las empresas con problemas financieros en un entorno de crisis aumenta la probabilidad de recibir antes una opinión por principio de empresa en funcionamiento que en un período previo de crisis, cuanto mayor sea el índice de probabilidad de fracaso, si ha tenido pérdidas los dos años anteriores y si la opinión recibida el año anterior fue con salvedades.

Tabla 5.6: Resultados de la regresión del modelo 1 para la submuestra de empresas sin punto de corte de los años de crisis y pre-crisis

Variable	Signo esperado	Coefficiente (α) no estandarizado	Exp (α) coeficiente estandarizado	Wald	Significación (p valor)
Crisis	+	0,921	2,512	5,271	0,022*
Probfracaso	+	3,729	41,619	38,207	0,000*
Tamaño	-	-0,099	0,906	0,534	0,465
Pérdidas	+	1,065	2,900	10,264	0,001*
Retraso	+	0,003	1,003	1,349	0,245
Tipo de auditor	+	-0,426	0,653	1,173	0,279
Cambio auditor	¿?	-0,540	0,583	0,423	0,515
Sector 1	+	0,204	1,226	0,132	0,716
Sector 2	+	-0,382	0,683	0,784	0,376
Sector 3	+	0,143	1,153	0,126	0,723
Opinión año anterior	+	1,336	3,806	18,514	0,000*
LogHonorarios	+	0,060	1,061	0,059	0,808
Constante	¿?	-5,493	0,004	4,948	0,026**
χ^2 Chi cuadrado p valor (nivel crítico)				135,174 (12 g. l.) 0,000	
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.) p valor (nivel crítico)				8,354 (8 g. l.) 0,537	
% clasificación				91,4	

*, **, indican significatividad estadística al 1% y 5% respectivamente.

CRISIS: Variable dicotómica codificada 1 para los años de crisis 2009 y 2010, y 0 pre-crisis para el año 2006

PROBFRACASO: Probabilidad de quiebra de una empresa utilizando los coeficientes de Zmijewski (1984)

TAMAÑO: Logaritmo neperiano del total de activos de la empresa

PÉRDIDAS: Variable dicotómica codificada 1 si la empresa ha tenido resultados negativos los dos últimos ejercicios y 0 en caso contrario

RETRASO: Nº de días entre el cierre del ejercicio de las cuentas anuales y la fecha de emisión del informe de auditoría

TIPO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si el auditor es una Big 4 y 0 en caso contrario

CAMBIO DE AUDITOR: Variable dicotómica codificada 1 si cambia el auditor y 0 en caso contrario

SECTOR 1: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector de la agricultura o construcción, 0 al resto

SECTOR 2: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector comercio, 0 al resto

SECTOR 3: Variable categórica codificada 1 si la empresa pertenece al sector industria, 0 al resto

OPINIÓN AÑO ANTERIOR: Variable dicotómica codificada 1 si la opinión del año anterior fue con salvedades, 0 si fue favorable

LOGHONORARIOS: Logaritmo neperiano del importe en euros del total de honorarios por servicios de auditoría percibidos por el auditor.

Fuente: elaboración propia

6.6 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD RELACIONADO CON EL CAMBIO EN LAS CONDICIONES ECONÓMICAS DE LAS EMPRESAS

En esta última prueba adicional, queremos comprobar si los resultados obtenidos en el modelo 1 de principio de empresa en funcionamiento pueden estar afectados por el cambio en las condiciones financieras que puedan sufrir las empresas entre un entorno de crisis y un entorno previo a la crisis. Como es lógico, si la condición económica y financiera general de las empresas es peor en una época de crisis, es más probable que en esas circunstancias una empresa reciba un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento. Nuestro objetivo es determinar si los cambios detectados en la recepción de informes con opinión por principio de empresa en funcionamiento entre el período de crisis y previo a la crisis viene explicado por el cambio en la situación financiera de las empresas. Para ello, seguimos un procedimiento utilizado por **Ruiz-Barbadillo et al. (2009a)** e ideado por **Francis y Krishnan (2002)**. Estos autores argumentan que la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento depende de las características financieras de las empresas, o sea, de su perfil de riesgo⁴⁷ (X) y de la valoración que el auditor hace de estas características en su estrategia de evaluación de la evidencia para emitir su opinión (denotado por β). Razonando de esta manera, la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento puede expresarse a través de la siguiente ecuación:

$$P(\text{PEF}=1)=F(X_{it},\beta_t)$$

(1)

donde:

X_{it} : Perfil de riesgo de la empresa i en el período t ;

⁴⁷ Hemos considerado en nuestro trabajo que estas características financieras de las empresas de la muestra están valoradas a través de la variable *Profracaso*.

β_t : Estrategia de valoración de evidencia del auditor para el periodo t;

F(): Función de distribución de una variable logística.

Por tanto, si seguimos a **Francis y Krishnan (2002)** y a **Ruiz-Barbadillo et al. (2009a)**, podemos expresar el cambio en la probabilidad estimada de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento entre el periodo de crisis y el periodo previo a la crisis de la siguiente manera:

$$\Delta P = P(X_{crisis}, \beta_{crisis}) - P(X_{pre crisis}, \beta_{pre crisis}) \quad (2)$$

Si queremos determinar si los cambios (ΔP) son atribuibles a los cambios en las características financieras o a cambios en la estrategia de evidencia del auditor, incluiríamos en la ecuación (2) otro término que determinaría la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el período de crisis dada las características financieras de las empresas para ese período, si los auditores aplicaran la estrategia de evaluación de evidencia para el período de pre-crisis. Por lo que el cambio de la ecuación 2 puede ser descompuesto de la siguiente manera:

$$\Delta P = [P(X_{crisis}, \beta_{crisis}) - P(X_{crisis}, \beta_{pre crisis})] + [P(X_{crisis}, \beta_{pre crisis}) - P(X_{pre crisis}, \beta_{pre crisis})] \quad (3)$$

Explicamos esta ecuación (3) por términos:

$[P(X_{crisis}, \beta_{crisis}) - P(X_{crisis}, \beta_{pre crisis})]$ refleja el cambio medio en la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento debido al cambio en las estrategias de evaluación de evidencia del auditor entre los dos períodos de crisis y pre-crisis, cuando las características financieras de las empresas son fijadas en el período de crisis.

$[P(X_{crisis}, \beta_{pre\ crisis}) - P(X_{pre\ crisis}, \beta_{pre\ crisis})]$ refleja el cambio medio en la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento debido a los cambios en las características financieras de las empresas entre los dos períodos de crisis y pre-crisis, cuando las estrategias de evaluación de evidencia del auditor quedan fijadas en el período de pre-crisis.

Para efectuar todos estos cálculos, estimamos el modelo reflejado en la ecuación (1) de manera separada para las empresas de cada período, pre-crisis (2006-2007) y crisis (2008-2010). Creamos, por tanto, las dos submuestras y hacemos la estimación utilizando un análisis de regresión logística binomial.

Los resultados los presentamos en la tabla 5.7 para cada período. El estadístico Chi-cuadrado del modelo alcanza un valor de 30,635 y 90,054, respectivamente (para 1 grado de libertad) con un p valor = 0,000, en ambos casos, poniendo de manifiesto la bondad del ajuste en general, por lo que la hipótesis nula de la no existencia de relación estadística puede ser rechazada para un nivel de significación preestablecido del 95%. En el período de crisis, observamos que el estadístico del contraste de ajuste de Hosmer-Lemeshow presenta un nivel crítico (0,011) inferior al nivel de significación del 5%, por lo que el modelo se ajusta a los datos, al contrario de lo que sucede en el período de pre-crisis en el que el nivel crítico del contraste (0,167) es superior al nivel de significación del 5%. En cuanto a los coeficientes de la constante en ambos períodos son negativos y significativos, mientras que los coeficientes de la variable *probfracaso* son estadísticamente positivos y significativos.

Tabla 5.7: Resultados de la regresión del modelo $P(PEF=1)=F(X_{it},\beta_t)$ en el período de pre- crisis y de crisis

Variable	Pre crisis		Crisis	
	Coefficiente (β)	Wald	Coefficiente (β)	Wald
Probfracaso (X)	4,384	19,094 (0,000)	3,920	64,304 (0,000)
Constante	-5,603	47,113 (0,000)	-4,283	129,181 (0,000)
χ^2 Chi cuadrado p valor (nivel crítico)	30,635 (1 g.l.) (0,000)		94,050(1 g.l.) (0,000)	
χ^2 Hosmer-Lemeshow (g.l.) p valor (nivel crítico)	11,660 (8 g.l.) (0,167)		19,926 (8 g.l.) (0,011)	
% clasificación	93,5		86,9	

Fuente: elaboración propia

Aplicando estos coeficientes podemos calcular las estimaciones de la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en cada una de las tres siguientes situaciones:

- A- Estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento para las empresas con características financieras en el período de crisis cuando las estrategias de evaluación de evidencia del auditor quedan fijadas en dicho período de crisis.

$$P(Y = 1/X_{crisis}, \beta_{crisis}) = \frac{e^{\beta_0^1 + \beta_1^1 x}}{1 + e^{\beta_0^1 + \beta_1^1 x}} = \frac{e^{-4,283 + 3,920X}}{1 + e^{-4,283 + 3,920X}}$$

- B- Estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento para las empresas con características financieras en el período de pre-crisis cuando las

estrategias de evaluación de evidencia del auditor quedan fijadas en dicho período de pre-crisis.

$$P(Y = 1/X_{pre\ crisis, \beta_{pre\ crisis}}) = \frac{e^{\beta_0^2 + \beta_1^2 x}}{1 + e^{\beta_0^2 + \beta_1^2 x}} = \frac{e^{-5,603 + 4,384X}}{1 + e^{-5,603 + 4,384X}}$$

C- Estimación de la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento para las empresas con características financieras en el período de crisis cuando las estrategias de evaluación de evidencia del auditor quedan fijadas en el período de pre-crisis.

$$P(Y = 1/X_{crisis, \beta_{pre\ crisis}}) = \frac{e^{\beta_0^2 + \beta_1^2 x}}{1 + e^{\beta_0^2 + \beta_1^2 x}} = \frac{e^{-5,603 + 4,384X}}{1 + e^{-5,603 + 4,384X}}$$

A partir de estos cálculos utilizamos un test T de diferencias de medias para muestras independientes entre A-B, B-C y A-C, con la finalidad de poder contrastar si son los cambios en las condiciones financieras y/o los cambios en las estrategias de evaluación de evidencia del auditor, los que explican los cambios en la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento entre el período de crisis y de pre-crisis. Los resultados del test T se muestran en la tabla 5.8.

Las hipótesis nulas formuladas son:

H_0^1 : *La probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es la misma en el período de crisis que en el período de pre-crisis, teniendo en cuenta las características financieras de la empresa y la estrategia de evaluación de evidencia del auditor para cada período.*

H_0^2 : La probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es la misma en el período de crisis que en el período de pre-crisis, teniendo en cuenta las características financieras de las empresas para cada período, si se mantiene la estrategia de evaluación de evidencia de los auditores del período de pre-crisis.

H_0^3 : La probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es la misma en el período de crisis que en el período de pre-crisis, teniendo en cuenta la estrategia de evaluación de evidencia de los auditores para cada período, si se mantienen las características financieras de las empresas del período de crisis.

Tabla 5.8: Cambios en la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el período de crisis frente al período de pre-crisis

Cambio en la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento	
Diferencia de medias Estadístico T (Significación)	0,0664461697 (6,64%) 10,111 (0,000)
Componente debido al cambio en la condición financiera de la empresa	
Diferencia de medias Estadístico T (Significación)	0,0045444245 (0,45%) 1,095 (0,274)
Componente debido al cambio en la estrategia de evaluación de evidencia del auditor	
Diferencia de medias Estadístico T (Significación)	0,0709905942 (7,09%) 12,964 (0,000)

Fuente: Elaboración propia

De estos resultados concluimos lo siguiente. Rechazamos la primera hipótesis nula, por lo que la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento no es la misma en el periodo de crisis y de pre-crisis, dadas las características financieras de las empresas y la estrategia de evaluación de los auditores en cada período (p valor=0,000, menor que el nivel

de significación del 5%). Esta probabilidad media es mayor en el período de crisis, con un incremento significativo entre ambos períodos del 6,64%. Si descomponemos este incremento en los dos factores estudiados, observamos que la segunda hipótesis nula se acepta (p valor=0,274), por lo que no hay diferencias significativas entre la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el periodo de crisis y en el período de pre-crisis, siempre que se mantenga la misma estrategia de evaluación de los auditores, a pesar de que las características financieras de las empresas cambien de un período a otro, aunque con un incremento poco significativo del 0,45%. En cuanto a la tercera hipótesis formulada, de acuerdo con el nivel crítico del estadístico (p valor=0,000), decidimos rechazarla, por lo que sí existen diferencias significativas entre la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el periodo de crisis y en el período de pre-crisis, siempre que se mantengan las características financieras de las empresas y sea la estrategia de los auditores para evaluar la evidencia la que cambie de un período a otro. Este incremento en la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es causado por un incremento significativo del 7,09% en la estrategia de evaluación del auditor entre uno y otro período. Todo esto nos lleva a considerar que es la actitud conservadora del auditor en tiempos de crisis y no el perfil de riesgo de las empresas lo que explica el incremento en la probabilidad de recibir este tipo de opinión en el informe de auditoría.

CONCLUSIONES

Finalmente procedemos a cerrar nuestra tesis, describiendo las principales conclusiones a partir de los resultados obtenidos en nuestro estudio. Decidimos clasificarlas y describirlas en cuatro grupos diferentes, teniendo en cuenta los objetivos que nos han llevado a realizar este trabajo, así como los análisis de sensibilidad efectuados. Las primeras conclusiones hacen referencia a los dos principales objetivos planteados relacionados ambos con el análisis multivariante; las segundas detallan los resultados del análisis descriptivo y univariante; en tercer lugar, enunciamos las conclusiones de las pruebas adicionales realizadas para comprobar la robustez de los resultados; por último, destacamos las que resultan del análisis efectuado sobre la lectura de los informes que contienen opinión por principio de empresa en funcionamiento en las empresas de la muestra.

El primer objetivo de nuestra tesis es aportar evidencias que nos permitan comprobar si en épocas de crisis y dadas ciertas características financieras de las empresas estudiadas, existe una mayor propensión, por parte de los auditores, a emitir opinión por principio de empresa en funcionamiento comparado con un período anterior a la crisis y, si dentro de las firmas auditoras, son las Big 4 más propensas que las firmas no-Big 4. Esta evidencia empírica la hemos aportado mediante la creación de un modelo estadístico que nos permitiese contrastar las dos hipótesis formuladas a tal efecto.

H_0^1 : Los auditores tienen más propensión a emitir opiniones por gestión continuada, dado un determinado nivel de riesgo financiero durante el período de crisis comparado con el periodo anterior a la crisis.

H_0^2 : Los grandes auditores (Big 4) son más propensos que los pequeños auditores (no-Big 4) a emitir antes opiniones por gestión continuada, dado un determinado nivel de riesgo financiero, durante el período de crisis comparado con el periodo anterior a la crisis.

El segundo objetivo de nuestro trabajo de investigación, para nosotros no menos importante que el anterior, consiste en crear un modelo que además de

servir para contrastar las hipótesis planteadas, nos permita estimar la probabilidad de una empresa de recibir una opinión por problemas de gestión continuada en épocas de crisis, frente a la probabilidad de no recibirla.

La muestra de empresas utilizada en nuestro estudio es de 1.121 empresas no cotizadas y todas ellas con problemas financieros a lo largo de los años 2006-2010. En dicha muestra están representados todos los sectores de actividad, excluyendo las empresas del sector financiero. Planteamos inicialmente un modelo en el que incluimos una serie de variables de las que consideramos depende nuestra variable respuesta (*opinión por principio de empresa en funcionamiento*). Tomamos como variable de interés, *crisis* y, como variables de control, *probfracaso*, *tamaño*, *pérdidas*, *retraso*, *tipo de auditor*, *cambio auditor*, *sector 1*, *sector 2*, *sector3*, *opinión año anterior* y *loghonorarios*, todas ellas justificadas en base a estudios previos de otros autores. El modelo para contrastar la primera hipótesis está representado por la siguiente ecuación:

$$\begin{aligned} \text{Logit}(p) = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{CRISIS} + \alpha_2 \text{PROBFRACASO} + \alpha_3 \text{TAMAÑO} + \alpha_4 \text{PÉRDIDAS} \\ & + \alpha_5 \text{RETRASO} + \alpha_6 \text{TIPO AUDITOR} + \alpha_7 \text{CAMBIO} \\ & \text{AUDITOR} + \alpha_8 \text{SECTOR 1} + \alpha_9 \text{SECTOR 2} + \alpha_{10} \text{SECTOR 3} \\ & + \alpha_{11} \text{OPINIÓN AÑO ANTERIOR} + \alpha_{12} \text{LOGHONORARIOS} + \varepsilon \end{aligned}$$

[Ecuación 1]

Estimamos el modelo mediante un análisis de regresión logística introduciendo todas las variables y obteniendo como resultado que, las variables con significación estadística por presentar un nivel crítico del contraste inferior al nivel de significación del 1% y del 5% son *crisis*, *probfracaso*, *pérdidas* y *opinión del año anterior*, todas con coeficientes positivos como se esperaba. Destacamos que la variable indicativa de la probabilidad de quiebra de la empresa presenta un coeficiente estandarizado de 40,475, por tanto superior y con mayor peso

específico que los coeficientes de las otras variables (2,492, 3,052 y 2,791, respectivamente para la variable *crisis*, *pérdidas* y *opinión del año anterior*).

Para contrastar la segunda hipótesis, el modelo utilizado es el mismo, pero añadimos una variable de interés que resulta de hacer interaccionar los años que reflejan la situación económica del país con el auditor que emite el informe, *crisis*tipo de auditor*.

$$\begin{aligned}
 \text{Logit}(p) = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{CRISIS} + \alpha_2 \text{PROBFRACASO} + \alpha_3 \text{TAMAÑO} + \alpha_4 \text{PÉRDIDAS} \\
 & + \alpha_5 \text{RETRASO} + \alpha_6 \text{TIPO AUDITOR} + \alpha_7 \text{CAMBIO} \\
 & \text{AUDITOR} + \alpha_8 \text{SECTOR 1} + \alpha_9 \text{SECTOR 2} + \alpha_{10} \text{SECTOR 3} \\
 & + \alpha_{11} \text{OPINIÓN AÑO ANTERIOR} + \alpha_{12} \text{LOGHONORARIOS} + \alpha_{13} \\
 & \text{CRISIS*TIPO DE AUDITOR} + \varepsilon
 \end{aligned}$$

[Ecuación 2]

Estimando el modelo 2, también con un análisis de regresión logística, observamos que son las mismas variables las que presentan significación estadística, *crisis*, *probfracaso*, *pérdidas* y *opinión año anterior*, con los mismos resultados cualitativos de sus coeficientes, todos ellos positivos igual que en el modelo 1. En cambio, la variable de interés planteada, resultante de hacer interaccionar *crisis* y *tipo de auditor* con la finalidad de contrastar la segunda hipótesis, no presenta significación estadística y además su coeficiente es de signo negativo (contrario al esperado), indicando que, la probabilidad de una empresa de recibir, en un entorno de crisis, opinión por principio de empresa en funcionamiento, es mayor si ha sido auditada por una firma no perteneciente a las cuatro grandes multinacionales, aunque como hemos dicho, esta relación no es estadísticamente significativa.

Partiendo de estos resultados, podemos emitir como **principales conclusiones** de nuestra investigación las siguientes:

- La conclusión más importante deriva de que los resultados aportan evidencia para aceptar la hipótesis planteada, consistente en la mayor propensión de los auditores a emitir opinión por principio de empresa en funcionamiento ante un cierto nivel de riesgo financiero, durante el período de crisis, comparándolo con el período previo a la crisis. La aceptación de esta hipótesis está avalada por las distintas teorías que la justifican. Aunque ya se sabe que los riesgos de auditoría están siempre presentes, en un entorno de crisis estos riesgos se acentúan y se vuelven más evidentes y significativos. En tiempos de crisis, no sólo aumentan los riesgos derivados de posibles litigios, sino también los derivados de la crítica de los reguladores y de los medios de comunicación, así como el riesgo a la posible pérdida de reputación ante la emisión de una opinión equivocada. Cuanto mayor es la exposición al riesgo, mayor será la actitud conservadora del auditor. Los incentivos derivados del incremento del riesgo en el trabajo de los auditores, hacen que mantengan una actitud mucho más crítica y trabajen también con mayor rigurosidad, de ahí que se vuelvan más escépticos con sus clientes. Este escepticismo profesional se explica también por el hecho de que, los costes derivados de la pérdida del cliente al emitir una opinión calificada, son menores que los costes derivados del posible litigio o pérdida de reputación que se derivaría de divulgar una opinión limpia cuando las cuentas anuales no lo justifican.
- Otra conclusión relevante es que los resultados demuestran que la probabilidad media de las empresas con problemas financieros de recibir una opinión por gestión continuada, es mayor, si el entorno en el que desarrollan su actividad es de crisis, cuanto más cerca de la quiebra estén, si han tenido

pérdidas los dos últimos años y si la opinión de auditoría recibida el año anterior fue calificada.

- Destacamos también, como una conclusión principal, la importancia de la ecuación resultante de la estimación del modelo 1. Esta ecuación permite predecir la probabilidad media de recibir una opinión calificada por problemas de continuidad para una empresa con problemas financieros, siempre que se den las condiciones especificadas:

$$\ln \left[\frac{p}{q} \right] = -7,937 + 0,913 X_1 + 3,701 X_2 + 1,116 X_3 + 1,026 X_4$$

[Ecuación final]

siendo:

$$q = 1 - p$$

$p = P$ (un informe tiene opinión por principio de empresa en funcionamiento)

X_1 corresponde al factor *crisis*, X_2 corresponde a la covariable *profracaso*, X_3 corresponde al factor *pérdidas* y, X_4 corresponde al factor *opinión año anterior*.

- Por último, nos queda por destacar que, los resultados que presenta la variable interacción *crisis*tipo auditor* en el segundo modelo, nos llevan a concluir que, aunque de acuerdo con argumentos anteriores cabía esperar que las firmas Big 4 tuviesen más propensión a emitir informes calificados por problemas de gestión continuada en un entorno de riesgo, sin embargo, son las firmas no-Big 4 las que presentan esta mayor propensión. Para justificar nuestra hipótesis partíamos de la teoría de que las grandes firmas poseen mayor nivel tecnológico y mayores conocimientos que conllevan a una mayor capacidad para detectar los factores determinantes que les permitan evidenciar problemas de continuidad, mientras que las pequeñas firmas no disponen de tantos recursos como las grandes, por lo que son menos competentes para detectar errores. Otra teoría tiene que ver con los

incentivos derivados del riesgo de pérdida de reputación o del riesgo de litigios, siendo las grandes firmas las que tienen más que perder en este caso. Además, otra teoría mantiene que ciertas firmas han invertido en un nombre y en un prestigio reconocidos como oferentes de una alta calidad, lo que constituye un motivo para mantener la reputación que se deriva del nombre de marca y asegurarse de esta manera las rentas que se derivan de la misma, siendo las firmas poseedoras de esta imagen las Big 4. La evidencia obtenida indica, en cambio, que las no-Big 4 son las firmas más propensas, por lo que argumentamos como posible explicación a este resultado que las pequeñas firmas, ante un entorno de crisis, podrían emitir informes modificados más frecuentemente para compensar de esta manera su menor competencia.

El tercer objetivo de nuestra tesis pretende ofrecer información descriptiva y univariante que aporte consistencia a nuestro estudio. Para este análisis hemos utilizado tablas de frecuencias que recogen la tendencia en la emisión de opinión por problemas de gestión continuada a lo largo de los años estudiados. A la vez, recogemos también las frecuencias resultantes de relacionar esta opinión con una serie de características como: el tipo de auditor que la emite, el cambio de auditor, la opinión recibida el año anterior, el riesgo operativo medido por las pérdidas en los dos últimos años y, por último, con el sector de actividad al que se dedica la empresa. Para las variables numéricas relacionadas con la opinión: el tamaño de las empresas, el retraso en la emisión del informe, la probabilidad de quiebra y los honorarios por servicios propios de auditoría, utilizamos estadísticos descriptivos como la media o la desviación típica. Dentro del estudio univariante efectuamos también un análisis sobre la relación de asociación de algunas de las variables independientes, entre sí y, con respecto a la variable respuesta, utilizando para ello tablas de contingencia con las frecuencias observadas y esperadas y el estadístico de contraste Chi-cuadrado.

Un segundo grupo de conclusiones relacionadas con este estudio descriptivo y univariante, reflejan, por una parte, que el porcentaje total de empresas con problemas financieros que presentan opinión relacionada con problemas de gestión continuada en el período estudiado 2006-2010 es del 10,53% (118 del total de 1.121 informes estudiados). Aunque el porcentaje pasa de un 5,14% en 2006 a un 7,73% en 2007, este incremento es significativamente mayor en los años de crisis, con porcentajes que oscilan entre el 14,80%, 10,73% y 13,85% para cada uno de los años 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Por otra parte, los informes que incluyen menciones a problemas de continuidad lo hacen mayoritariamente a través de una opinión con salvedades sin énfasis, con el 54,2% del total y, el número de informes con opinión denegada es poco significativo tanto en épocas de crisis como en los años anteriores al inicio de la crisis, con un 4,2% del total. Respecto al año 2010, hay que destacar un incremento importante de opiniones también con salvedades por otros motivos, pero con párrafos de énfasis por problemas de gestión continuada (43,8% del total de opiniones por principio de empresa en funcionamiento del año 2010), así como de opiniones favorables, pero también con énfasis por dicho motivo (31,3% del total en ese año). El incremento de este tipo de párrafos se explica porque el cambio de normativa para los informes emitidos a partir del 1 de enero de 2011 (sobre las cuentas anuales del ejercicio 2010) obliga a expresar las incertidumbres significativas por problemas de continuidad a través de párrafos de énfasis, sin que afecten a la opinión. La opinión recibida el año anterior es mayoritariamente una opinión con salvedades, el 58,2% del total en los 5 años estudiados. Respecto al sector de actividad que más problemas de continuidad presenta, los resultados indican que es el de la construcción. Destacamos el año 2010 como el que mejor refleja las graves repercusiones que ha sufrido la actividad constructora (uno de los sectores más castigados por la crisis actual) si la comparamos con el resto de actividades. Teniendo en cuenta el tipo de auditor que emite el informe, son las firmas no-Big 4 las que a lo largo del periodo previo a la crisis emiten más opiniones por problemas

de empresa en funcionamiento, sin embargo, en los años de crisis se aprecia que no existen apenas diferencias en los porcentajes medios entre ambos grupos de firmas auditoras. Respecto a las variables numéricas, comprobamos que la variable *retraso* presenta una media de 130 días desde el cierre de las cuentas hasta la firma del informe por el auditor; la probabilidad media de quiebra de las empresas que reciben opinión por problemas de continuidad es de 0,48, medida en términos porcentuales; el tamaño medio de las empresas que reciben esta opinión es de 16,73 (logaritmo del total de activos), y por último, la media de los honorarios por servicios propios de auditoría está en 20.552 euros. Concluimos también que, los resultados del estudio de la relación de asociación entre las distintas variables son consistentes con los resultados obtenidos al estimar los modelos.

De los resultados de las pruebas adicionales efectuadas para comprobar la robustez de los resultados obtenidos en el análisis empírico, emitimos un **tercer grupo de conclusiones**.

- La primera de las pruebas está relacionada con la composición de la muestra, creando, por un lado, una submuestra compuesta solo por empresas que presentan un índice de probabilidad de quiebra superior al 28% (submuestra=742 empresas) y, por otro lado, creando otra submuestra de la que se excluyen las empresas que presentan opinión por principio de empresa en funcionamiento por razones "más serias", recogidas 19 en opinión con salvedades y énfasis por PEF y 5 denegadas por PEF (submuestra=1.097 empresas). Los resultados obtenidos en esta prueba nos hacen concluir la robustez de los resultados de nuestro estudio empírico, no viéndose afectados por la composición de la muestra utilizada.
- La segunda prueba adicional está relacionada con la sustitución, directamente, de la variable *probfracaso* por una serie de ratios financieros. Concluimos también, a través de esta prueba, que los resultados de nuestro

análisis son robustos y no se ven afectados por el tipo de variable o ratios utilizados para indicar la probabilidad de quiebra de la entidad.

- Una tercera prueba tiene que ver con el estudio del tipo de auditor que emite el informe. Por una parte, estimamos el modelo separadamente para auditores Big N, constituidos por las cuatro grandes y el resto de firmas multinacionales (submuestra=486) y, por otra parte, estimamos el modelo para las no-Big N, formadas por sociedades nacionales y auditores individuales (submuestra=635). Comprobamos en uno y otro caso que los resultados evidencian, también, la robustez de nuestro análisis, no existiendo diferencias, entre unos y otros auditores en su comportamiento a la hora de emitir su opinión de auditoría en épocas de crisis.
- Otra prueba adicional realizada, consiste en analizar la sensibilidad de los resultados obtenidos al punto de corte de los años de crisis (2008) y previos a la crisis (2007). Eliminamos de la muestra estos dos años y nos quedamos con una submuestra restringida de 678 observaciones para los años 2006, 2009 y 2010. Concluimos que los resultados son robustos y no se ven afectados por los años de transición a la crisis.
- Finalmente, efectuamos una última prueba, cuyo objetivo es determinar si los cambios detectados en la recepción de informes con opinión por principio de empresa en funcionamiento, entre el período de crisis y previo a la crisis, viene explicado por el cambio en la situación financiera de las empresas. Para ello, seguimos un procedimiento utilizado por **Ruiz Barbadillo et al. (2009a)** e ideado por **Francis y Krihsnan (2002)** que argumentan que la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento depende de las características financieras de las empresas, o sea, de su perfil de riesgo (X) y de la valoración que el auditor hace de estas características en su estrategia de evaluación de la evidencia para emitir su opinión (β). Las hipótesis nulas formuladas son:

H_0^1 : La probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es la misma en el período de crisis que en el período de pre crisis, teniendo en cuenta las características financieras de la empresa y la estrategia de evaluación de evidencia del auditor para cada período.

H_0^2 : La probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es la misma en el período de crisis que en el período de pre crisis, teniendo en cuenta las características financieras de las empresas para cada período, si se mantiene la estrategia de evaluación de evidencia de los auditores del período de pre crisis.

H_0^3 : La probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento es la misma en el período de crisis que en el período de pre crisis, teniendo en cuenta la estrategia de evaluación de evidencia de los auditores para cada período, si se mantienen las características financieras de las empresas del período de crisis.

Contrastamos estas hipótesis mediante la estimación del siguiente modelo

$$P(\text{PEF}=1)=F(X_{it},\beta_t)$$

donde:

X_{it} : Perfil de riesgo de la empresa i en el período t ;

β_t : Estrategia de valoración de evidencia del auditor para el periodo t ;

$F(\)$: Función de distribución de una variable logística.

A continuación utilizamos un test T de diferencias de medias para muestras independientes, con la finalidad de poder contrastar si son los cambios en las condiciones financieras y/o los cambios en las estrategias de evaluación de evidencia del auditor, los que explican los cambios en la probabilidad de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento entre el período de crisis y de pre crisis. Concluimos que no existen diferencias significativas en la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el

periodo de crisis y de pre crisis, dadas las características financieras de las empresas y la estrategia de evaluación de los auditores en cada período. Esta probabilidad media es mayor en el período de crisis, con un incremento significativo entre ambos períodos del 6,64%. Si descomponemos este incremento en los dos factores estudiados concluimos que, no existen diferencias significativas en la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el periodo de crisis y de pre crisis, siempre que se mantenga la misma estrategia de evaluación de los auditores, a pesar de que las características financieras de las empresas cambien de un período a otro, con un incremento poco significativo del 0,45%. Concluimos también que sí existen diferencias significativas en la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento en el periodo de crisis y de pre crisis, siempre que se mantengan las características financieras de las empresas y sea la estrategia de los auditores para evaluar la evidencia, la que cambie de un período a otro. Este incremento en la probabilidad media de recibir un informe con opinión por principio de empresa en funcionamiento, es causado por un incremento significativo del 7,09% en la estrategia de evaluación del auditor entre uno y otro período. Todo esto nos lleva a considerar finalmente que, es la actitud conservadora del auditor en tiempos de crisis y no el perfil de riesgo de las empresas, lo que explica el incremento en la probabilidad de recibir este tipo de opinión en el informe de auditoría.

Como último objetivo planteado en nuestra tesis, relacionado con la lectura de los distintos párrafos que contienen referencias al principio de empresa en funcionamiento en los informes de auditoría de las empresas de la muestra, tratamos de comprobar si la redacción de los mismos presenta o no deficiencias y si

la crisis financiera aparece reflejada de alguna manera en los informes. Las **últimas conclusiones** relacionadas con la lectura de estos párrafos son:

- Destacamos como principal novedad las referencias que el auditor hace en el informe de auditoría a la crisis financiera, ya que en nuestros días es un verdadero factor detonante de problemas de continuidad. La crisis aparece reflejada en los informes de una manera expresa como un nuevo motivo o factor causante de problemas de continuidad en las empresas, a pesar de que no aparece recogido entre las causas señaladas en la normativa española correspondiente al principio de empresa en funcionamiento. En unos casos la crisis financiera aparece reflejada como una circunstancia que afecta al mercado en general y, de manera directa, a la sociedad auditada; en otros casos, como una circunstancia que afecta al sector particular al que pertenece la empresa.
- Nos encontramos también con párrafos en los que la redacción es en cierto modo ambigua y confusa. De la lectura de alguno de estos párrafos no se saca conclusión alguna de cuáles son los motivos concretos por los que la empresa tiene problemas de gestión continuada; en otros casos, indica cuáles son los factores mitigantes pero sin hacer referencia a los factores causantes de la duda sobre la continuidad. La rutina suele ser lo usual, como cuando el auditor enumera una serie de medidas usuales, tales como las referentes a la existencia de operaciones futuras, adopción de medidas adicionales, etc., pero sin concretar cuáles.
- Observamos también, que en algunos párrafos hay falta de cuantificación de los factores causantes de la incertidumbre por continuidad (se habla de un fondo de maniobra negativo pero sin cuantificarlo), o la escasa información del problema causante de la incertidumbre por continuidad tanto en el párrafo del informe como en la memoria de las cuentas anuales.

- A nuestro juicio, los auditores incumplen dos características básicas que debe tener toda información contable: la rigurosidad y la claridad. Somos conscientes de que los auditores no son adivinos y que como la propia normativa indica, la opinión que emiten es para corroborar la fiabilidad de las cuentas anuales, no constituyendo una garantía sobre la viabilidad futura de la entidad; pero también el auditor debe ser responsable de la opinión de auditoría que emite, por lo menos en un futuro relativamente cercano a la emisión de su informe de auditoría. En este sentido, compartimos la opinión del profesor **Gonzalo Angulo (1995, p. 623)** afirmando que “los informes de auditoría deben pasar de contener una información codificada y difícilmente inteligible por los no expertos, a ser de tipo más divulgativa, más explicativa, contando los problemas detectados antes de evaluar su incidencia cuantitativa en los principales informes contables, y de tener una redacción oscura y concisa a describir narrativamente y con claridad las responsabilidades por la información y los puntos donde el auditor encuentra los mayores obstáculos de cara al futuro, es un clamor cada vez más difícil de ignorar por parte de la profesión y de las autoridades que la regulan”.

Como **principales aportaciones** de nuestro trabajo destacamos fundamentalmente las siguientes:

- Nuestro estudio empírico se realiza sobre empresas no cotizadas españolas, lo que supone una importante novedad dado que la práctica totalidad de estudios existentes sobre auditoría en nuestro país y a nivel internacional, **Carson et al. (2013)**, son sobre empresas cotizadas en los mercados de valores.
- A la novedad anteriormente citada, hay que sumarle el valor añadido que supone el período temporal del estudio, el cual nos permite comparar la situación de crisis financiera actual reflejada en los informes de auditoría (en nuestro trabajo, años 2008, 2009 y 2010), con la situación y las

circunstancias previas a esta crisis (en nuestro trabajo, años 2006 y 2007). Tampoco hemos encontrado suficientes trabajos que estudien la crisis actual en España reflejada en los informes del auditor, por lo que a nuestro juicio, es también una aportación muy interesante.

- Una tercera aportación fundamental tiene que ver con el modelo de principio de empresa en funcionamiento conseguido y la utilidad que este modelo puede reportar, tanto para los reguladores de la auditoría en su labor de vigilancia y control del buen hacer de los auditores, como para los propios auditores, en cuanto que pueden aplicarlo para completar su estrategia de evaluación de evidencia a la hora de emitir su opinión.

Los resultados de nuestro estudio, sin embargo, están sujetos a una serie de

limitaciones:

- En nuestro estudio partimos de una muestra de empresas considerando que puedan tener problemas de continuidad, dado que todas ellas tienen síntomas de deterioro financiero. Por ello, dudamos que las conclusiones de este estudio puedan ser o no aplicables a otro tipo de empresas.
- Por otra parte, la información utilizada para identificar a las empresas con problemas financieros igual no es la más adecuada. El procedimiento se basa en datos observables (información disponible) y estudios previos señalan, **Hopwood et al. (1994)**, que en muchas ocasiones las empresas no presentan síntomas que se puedan observar acerca de su situación de crisis. Incluso en otros casos, las empresas que tienen problemas de tipo financiero lo ocultan manipulando la información financiera.
- Otra limitación tiene que ver con el periodo temporal que abarca el estudio, caracterizado por un entorno de crisis precedido a su vez de una etapa de pre crisis. Esto nos hace pensar en el hecho de si este modelo, que permite estimar la probabilidad de una empresa de recibir una opinión por principio

de empresa en funcionamiento, podría ser aplicado también a otros periodos de tiempo con características diferentes.

- Otra limitación es la de haber eliminado de nuestro análisis las empresas de servicios financieros, por considerar, tal como hemos indicado en el capítulo II de metodología, que nuestro modelo de empresas con problemas financieros no se adapta a las entidades bancarias por su estructura de capital y tipo de negocio.

Terminamos con las posibles **líneas de investigación** a tener en consideración para próximos trabajos en el futuro:

- Una posible investigación futura que consideramos muy interesante, podría ser la realización de un análisis comparativo de este estudio de empresas españolas no cotizadas con problemas financieros con el de empresas españolas que si cotizan en el mercado de valores y para el mismo período de tiempo (crisis y pre crisis). En la actualidad, hasta ahora, no tenemos conocimiento de que en España, ni fuera de ella, se haya hecho algún estudio comparativo con estas características.
- Otra posible línea de investigación podría estar relacionada con otra de las estrategias utilizada por los auditores para medir el riesgo de auditoría en tiempos de crisis, como han realizado en su estudio **Xu et al., (2013)**. Esta nueva estrategia podría consistir en un aumento adicional de los esfuerzos del auditor, esfuerzos que están positivamente relacionados con los honorarios, **Davis et al. (1993)**, y con un retraso en la fecha de finalización del informe, ya que así les da a los auditores más tiempo para tratar los factores de riesgo adicional (ver **Bamber et al., 1993; Sthmidt, 2008**). Esfuerzos adicionales requieren mejores remuneraciones de los auditores y más tiempo para la realización de su trabajo. El estudio empírico estaría orientado a la creación de dos nuevos modelos estadísticos para el mismo período (crisis y pre crisis) y para la misma muestra de empresas, cuyas

variables respuesta serían, por un lado, los honorarios del auditor y, por otro lado, el retraso en la emisión de los informes.

- También es posible y necesaria una investigación futura que examine las empresas de servicios financieros (eliminadas de nuestra muestra), para determinar si los resultados que encontramos en nuestro estudio se sostienen también para este tipo de entidades.
- Por último, una continuidad clara de nuestra tesis sería la de realizar un seguimiento de las empresas que han recibido en sus informes opinión por problemas de gestión continuada en el período analizado, comprobar si han quebrado posteriormente a la recepción de esta opinión y analizar si la opinión es o no, la causa inmediata de la quiebra de la empresa.

**ANEXO I. CÁLCULO DE LA ESTIMACIÓN DE LA
PROBABILIDAD DE QUE UN INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO
EN EL PERÍODO 2006-2010 TENGA UNA OPINIÓN POR
PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO**

Tabla 4.4: Cálculo de la estimación de la probabilidad de que un informe de auditoría emitido en el período 2006-2007 de pre-crisis tenga una opinión por PEF

ProbFracaso	Crisis=0 Pérdidas=0 O.A.A.=0	Crisis=0 Pérdidas=0 O.A.A.=1	Crisis=0 Pérdidas=1 O.A.A.=0	Crisis=0 Pérdidas=1 O.A.A.=1
0	0,000357	0,000996	0,001089	0,003034
0,01	0,000371	0,001033	0,001130	0,003148
0,02	0,000385	0,001072	0,001173	0,003266
0,03	0,000399	0,001113	0,001217	0,003389
0,04	0,000414	0,001154	0,001263	0,003516
0,05	0,000430	0,001198	0,001311	0,003648
0,06	0,000446	0,001243	0,001360	0,003785
0,07	0,000463	0,001290	0,001411	0,003927
0,08	0,000480	0,001338	0,001464	0,004075
0,09	0,000498	0,001389	0,001519	0,004227
0,10	0,000517	0,001441	0,001577	0,004386
0,11	0,000537	0,001495	0,001636	0,004551
0,12	0,000557	0,001552	0,001698	0,004722
0,13	0,000578	0,001610	0,001761	0,004899
0,14	0,000599	0,001671	0,001828	0,005082
0,15	0,000622	0,001734	0,001896	0,005273
0,16	0,000645	0,001799	0,001968	0,005471
0,17	0,000670	0,001866	0,002042	0,005676
0,18	0,000695	0,001937	0,002119	0,005889
0,19	0,000721	0,002010	0,002198	0,006109
0,20	0,000748	0,002085	0,002281	0,006338
0,21	0,000777	0,002164	0,002367	0,006576
0,22	0,000806	0,002245	0,002456	0,006822
0,23	0,000836	0,002329	0,002548	0,007077
0,24	0,000868	0,002417	0,002644	0,007342
0,25	0,000900	0,002508	0,002744	0,007617
0,26	0,000934	0,002602	0,002847	0,007902
0,27	0,000970	0,002700	0,002954	0,008197
0,28	0,001006	0,002802	0,003065	0,008504
0,29	0,001044	0,002907	0,003180	0,008821
0,30	0,001083	0,003016	0,003299	0,009151
0,31	0,001124	0,003130	0,003423	0,009493
0,32	0,001166	0,003247	0,003552	0,009847
0,33	0,001210	0,003369	0,003685	0,010215
0,34	0,001256	0,003496	0,003824	0,010596
0,35	0,001303	0,003627	0,003967	0,010991
0,36	0,001352	0,003763	0,004116	0,011400

CONTINUACIÓN Tabla 4.4

ProbFracaso	Crisis=0	Crisis=0	Crisis=0	Crisis=0
	Pérdidas=0	Pérdidas=0	Pérdidas=1	Pérdidas=1
	O.A.A.=0	O.A.A.=1	O.A.A.=0	O.A.A.=1
0,37	0,001403	0,003905	0,004271	0,011825
0,38	0,001456	0,004051	0,004431	0,012266
0,39	0,001511	0,004204	0,004598	0,012722
0,40	0,001568	0,004361	0,004770	0,013195
0,41	0,001627	0,004525	0,004949	0,013686
0,42	0,001688	0,004695	0,005135	0,014195
0,43	0,001751	0,004871	0,005327	0,014722
0,44	0,001817	0,005054	0,005527	0,015269
0,45	0,001886	0,005243	0,005734	0,015835
0,46	0,001957	0,005440	0,005949	0,016423
0,47	0,002030	0,005644	0,006172	0,017031
0,48	0,002107	0,005855	0,006403	0,017662
0,49	0,002186	0,006075	0,006643	0,018316
0,50	0,002268	0,006302	0,006892	0,018993
0,51	0,002354	0,006538	0,007150	0,019695
0,52	0,002442	0,006783	0,007417	0,020423
0,53	0,002534	0,007037	0,007695	0,021176
0,54	0,002629	0,007301	0,007983	0,021957
0,55	0,002728	0,007574	0,008281	0,022766
0,56	0,002831	0,007857	0,008591	0,023604
0,57	0,002937	0,008151	0,008912	0,024472
0,58	0,003047	0,008456	0,009245	0,025372
0,59	0,003162	0,008772	0,009590	0,026303
0,60	0,003281	0,009099	0,009948	0,027268
0,61	0,003404	0,009439	0,010319	0,028267
0,62	0,003532	0,009792	0,010704	0,029301
0,63	0,003665	0,010157	0,011103	0,030373
0,64	0,003802	0,010536	0,011517	0,031482
0,65	0,003945	0,010929	0,011946	0,032630
0,66	0,004093	0,011336	0,012391	0,033819
0,67	0,004247	0,011759	0,012852	0,035049
0,68	0,004406	0,012197	0,013330	0,036322
0,69	0,004572	0,012651	0,013826	0,037640
0,70	0,004743	0,013121	0,014339	0,039004
0,71	0,004921	0,013609	0,014872	0,040415
0,72	0,005106	0,014115	0,015424	0,041875
0,73	0,005297	0,014640	0,015996	0,043386
0,74	0,005496	0,015183	0,016589	0,044948
0,75	0,005702	0,015747	0,017204	0,046564

CONTINUACIÓN Tabla 4.4

ProbFracaso	Crisis=0	Crisis=0	Crisis=0	Crisis=0
	Pérdidas=0	Pérdidas=0	Pérdidas=1	Pérdidas=1
	O.A.A.=0	O.A.A.=1	O.A.A.=0	O.A.A.=1
0,76	0,005916	0,016331	0,017841	0,048235
0,77	0,006137	0,016936	0,018501	0,049962
0,78	0,006367	0,017563	0,019186	0,051749
0,79	0,006606	0,018214	0,019895	0,053595
0,80	0,006853	0,018887	0,020629	0,055504
0,81	0,007109	0,019585	0,021390	0,057476
0,82	0,007376	0,020309	0,022179	0,059514
0,83	0,007652	0,021058	0,022996	0,061620
0,84	0,007938	0,021835	0,023842	0,063795
0,85	0,008235	0,022640	0,024719	0,066041
0,86	0,008542	0,023473	0,025627	0,068361
0,87	0,008862	0,024337	0,026568	0,070756
0,88	0,009193	0,025231	0,027542	0,073229
0,89	0,009536	0,026158	0,028551	0,075780
0,90	0,009892	0,027117	0,029595	0,078414
0,91	0,010261	0,028111	0,030677	0,081130
0,92	0,010644	0,029140	0,031797	0,083932
0,93	0,011041	0,030205	0,032956	0,086822
0,94	0,011452	0,031308	0,034156	0,089802
0,95	0,011879	0,032451	0,035398	0,092873
0,96	0,012321	0,033633	0,036684	0,096038
0,97	0,012780	0,034857	0,038015	0,099300
0,98	0,013255	0,036123	0,039391	0,102659
0,99	0,013748	0,037434	0,040816	0,106119
1,00	0,014259	0,038791	0,042290	0,109681

CRISIS: Pre crisis=0, Crisis=1

PÉRDIDAS: No pérdidas los dos últimos años=0, Pérdidas los dos últimos años=1

O.A.A. (OPINIÓN AÑO ANTERIOR): Favorable=0, Salvedades=1

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.5: Cálculo de la estimación de la probabilidad de que un informe de auditoría emitido en el período 2008-2010 de crisis tenga una opinión PEF

ProbFracaso	Crisis=1	Crisis=1	Crisis=1	Crisis=1
	Pérdidas=0	Pérdidas=0	Pérdidas=1	Pérdidas=1
	O.A.A.=0	O.A.A.=1	O.A.A.=0	O.A.A.=1
0	0,000889	0,002478	0,002710	0,007525
0,01	0,000923	0,002571	0,002812	0,007806
0,02	0,000958	0,002667	0,002918	0,008098
0,03	0,000994	0,002768	0,003028	0,008401
0,04	0,001031	0,002872	0,003141	0,008715
0,05	0,001070	0,002980	0,003259	0,009041
0,06	0,001110	0,003092	0,003382	0,009378
0,07	0,001152	0,003208	0,003509	0,009728
0,08	0,001196	0,003328	0,003641	0,010091
0,09	0,001241	0,003453	0,003777	0,010468
0,10	0,001287	0,003583	0,003919	0,010858
0,11	0,001336	0,003718	0,004067	0,011263
0,12	0,001386	0,003857	0,004219	0,011683
0,13	0,001438	0,004002	0,004378	0,012118
0,14	0,001492	0,004153	0,004542	0,012569
0,15	0,001549	0,004308	0,004712	0,013037
0,16	0,001607	0,004470	0,004889	0,013522
0,17	0,001667	0,004638	0,005073	0,014024
0,18	0,001730	0,004812	0,005263	0,014546
0,19	0,001795	0,004993	0,005460	0,015086
0,20	0,001863	0,005180	0,005665	0,015646
0,21	0,001933	0,005374	0,005877	0,016226
0,22	0,002006	0,005576	0,006097	0,016827
0,23	0,002081	0,005785	0,006326	0,017451
0,24	0,002159	0,006001	0,006563	0,018097
0,25	0,002241	0,006226	0,006809	0,018766
0,26	0,002325	0,006459	0,007063	0,019460
0,27	0,002412	0,006701	0,007328	0,020179
0,28	0,002503	0,006952	0,007602	0,020924
0,29	0,002597	0,007212	0,007886	0,021696
0,30	0,002695	0,007482	0,008181	0,022495
0,31	0,002796	0,007762	0,008487	0,023324
0,32	0,002901	0,008053	0,008804	0,024182
0,33	0,003010	0,008354	0,009133	0,025071
0,34	0,003124	0,008666	0,009474	0,025991
0,35	0,003241	0,008990	0,009828	0,026945
0,36	0,003363	0,009325	0,010195	0,027932

CONTINUACIÓN Tabla 4.5

ProbFracaso	Crisis=1 Pérdidas=0 O.A.A.=0	Crisis=1 Pérdidas=0 O.A.A.=1	Crisis=1 Pérdidas=1 O.A.A.=0	Crisis=1 Pérdidas=1 O.A.A.=1
0,37	0,003489	0,009674	0,010575	0,028955
0,38	0,003620	0,010035	0,010969	0,030014
0,39	0,003756	0,010409	0,011378	0,031110
0,40	0,003897	0,010797	0,011802	0,032245
0,41	0,004044	0,011200	0,012242	0,033421
0,42	0,004195	0,011617	0,012697	0,034637
0,43	0,004353	0,012050	0,013170	0,035896
0,44	0,004516	0,012499	0,013660	0,037199
0,45	0,004686	0,012964	0,014167	0,038548
0,46	0,004861	0,013446	0,014694	0,039943
0,47	0,005044	0,013946	0,015239	0,041387
0,48	0,005233	0,014464	0,015805	0,042880
0,49	0,005429	0,015001	0,016391	0,044425
0,50	0,005633	0,015558	0,016998	0,046023
0,51	0,005844	0,016135	0,017628	0,047675
0,52	0,006063	0,016733	0,018280	0,049384
0,53	0,006290	0,017353	0,018956	0,051151
0,54	0,006526	0,017996	0,019657	0,052977
0,55	0,006770	0,018662	0,020383	0,054865
0,56	0,007024	0,019352	0,021135	0,056816
0,57	0,007286	0,020067	0,021915	0,058832
0,58	0,007559	0,020807	0,022722	0,060915
0,59	0,007842	0,021575	0,023559	0,063067
0,60	0,008135	0,022370	0,024425	0,065290
0,61	0,008439	0,023194	0,025323	0,067585
0,62	0,008755	0,024048	0,026253	0,069955
0,63	0,009082	0,024932	0,027216	0,072402
0,64	0,009421	0,025847	0,028213	0,074927
0,65	0,009773	0,026796	0,029245	0,077533
0,66	0,010137	0,027778	0,030315	0,080222
0,67	0,010516	0,028795	0,031422	0,082995
0,68	0,010908	0,029848	0,032568	0,085856
0,69	0,011314	0,030939	0,033754	0,088805
0,70	0,011736	0,032068	0,034982	0,091846
0,71	0,012173	0,033237	0,036254	0,094980
0,72	0,012626	0,034447	0,037569	0,098209
0,73	0,013096	0,035699	0,038930	0,101536
0,74	0,013583	0,036996	0,040339	0,104963

CONTINUACIÓN Tabla 4.5

ProbFracaso	Crisis=1 Pérdidas=0 O.A.A.=0	Crisis=1 Pérdidas=0 O.A.A.=1	Crisis=1 Pérdidas=1 O.A.A.=0	Crisis=1 Pérdidas=1 O.A.A.=1
0,75	0,014088	0,038337	0,041796	0,108491
0,76	0,014611	0,039725	0,043304	0,112123
0,77	0,015154	0,041161	0,044863	0,115860
0,78	0,015716	0,042647	0,046476	0,119706
0,79	0,016299	0,044184	0,048144	0,123661
0,80	0,016903	0,045773	0,049869	0,127728
0,81	0,017529	0,047417	0,051652	0,131908
0,82	0,018178	0,049117	0,053495	0,136204
0,83	0,018851	0,050875	0,055401	0,140618
0,84	0,019548	0,052692	0,057370	0,145150
0,85	0,020270	0,054570	0,059404	0,149803
0,86	0,021018	0,056512	0,061506	0,154578
0,87	0,021793	0,058517	0,063677	0,159476
0,88	0,022596	0,060590	0,065920	0,164500
0,89	0,023428	0,062731	0,068236	0,169650
0,90	0,024290	0,064943	0,070627	0,174927
0,91	0,025183	0,067227	0,073095	0,180333
0,92	0,026107	0,069585	0,075643	0,185869
0,93	0,027065	0,072020	0,078271	0,191535
0,94	0,028057	0,074533	0,080983	0,197331
0,95	0,029084	0,077126	0,083781	0,203259
0,96	0,030148	0,079802	0,086666	0,209318
0,97	0,031249	0,082562	0,089641	0,215509
0,98	0,032389	0,085409	0,092707	0,221832
0,99	0,033569	0,088345	0,095867	0,228287
1,00	0,034791	0,091372	0,099124	0,234872

CRISIS: Pre crisis=0, Crisis=1

PÉRDIDAS: No pérdidas los dos últimos años=0, Pérdidas los dos últimos años=1

O.A.A. (OPINIÓN AÑO ANTERIOR): Favorable=0, Salvedades= 1

Fuente: elaboración propia

ANEXO II. SOCIEDADES DE LA MUESTRA

1	LAS FLORES, S.A.	2006
2	EUROEXPLORACIONES AGRARIAS, S.A.	2006
3	CARBALLIÑO INDUSTRIAL, S.L.	2006
4	CENTRAL FORESTAL, S.A.	2006
5	RUSAL, S.A.	2006
6	CARBALLIÑO INDUSTRIAL, S.L.	2006
7	FRUTAS APEMAR, S.L.	2006
8	NEVAUTO, S.A.	2006
9	SUPERMERCADOS CHAMPION, S.A.	2006
10	CAMARGUESA DE DESPIECE, S.L.	2006
11	MAVILSA AUTOMOVILES, S.A.U.	2006
12	CONTINENTAL INDUSTRIAS DEL CAUCHO, S.A.	2006
13	SEMARK AC GROUP, S.A.	2006
14	FRUTAS NIEVES, S.L.	2006
15	MARHAN SUMINISTROS, S.L.	2006
16	CONSORFRUT, S.L.	2006
17	EUGENE PERMA ESPAÑA, S.A.U.	2006
18	FROIZ, S.A.	2006
19	FRUTAS KIKO HUELVA, S.A.	2006
20	GRUPO EL ARBOL, DISTRIB. Y SUPERMERC.,SA	2006
21	GESTION DE MATERIALES Y PROYECTOS, S.A.	2006
22	ITAL RECAMBIOS, S.A.	2006
23	SAFAMOTOR, S.A.	2006
24	FABRICANTES CONSERVEROS REUNIDOS, S.A.	2006
25	COMERPLAST, S.A.	2006
26	BARNA WAGEN, S.A.	2006
27	SDAD. ESPAÑOLA MAQ. PARA AGUA ENVASADA	2006
28	GARRIGÓS ALMAGRO, S.A.	2006
29	GASOLEOS CORDOBA, S.L.	2006
30	MANRESAUTO, S.A.	2006
31	VOLVO ESPAÑA, S.A.U.	2006
32	SUPERMERCADOS EN CADENA, S.A.	2006
33	TOMAS BARRETO, S.A.	2006
34	SUMMA UNA EMPRESA GONZALEZ BYASS CAMPARI	2006
35	MULTIPETROLEOS, S.L.	2006
36	ITALSOL MOTORS BARCELONA, S.L.	2006
37	DUPHAR NEZEL, S.L.	2006
38	GALA PERFUMS, S.L.	2006
39	UVESCAYA, S.L.U.	2006
40	TALLERES DEL HIERRO, S.L.	2006
41	DISTRIBUCIONES MOZOS, S.A.	2006
42	CEREALES GONZALEZ RAMIREZ, S.L.	2006
43	ESTABLECIMIENTOS RADIO PONTEVEDRA, S.L.	2006
44	COMERCIAL DE MAQUINARIA Y FERRETERIA,SAL	2006
45	BURNIGAI, S.A.L.	2006
46	CASTELLON VEHICULOS INDUSTRIALES, S.A.	2006
47	PEROXIDOS FARMACEUTICOS, S.A.	2006
48	LG ELECTRONICS ESPAÑA, S.A.	2006

49	SANT ANDREU MOTOR, S.A.	2006
50	SUPERMERCADOS ALIMENTACION DE MADRID, SL	2006
51	NEWELL IBERIA, S.L.U.	2006
52	MAYES EXPORTACION, S.L.U.	2006
53	SUPERMERCADOS SUPER OLE, S.L.	2006
54	GARAJE RIO, S.L.	2006
55	DISELAUTO, S.L.	2006
56	UNION DE SOCIEDADES THE KEY, S.L.	2006
57	VIRTON, S.A.	2006
58	ABENER ENERGIA, S.A.	2006
59	CONSTRUCCIONES FRANCA, S.L.	2006
60	FRANCISCO RUSSO CONSTRUCCIONES, S.L.	2006
61	CONSTRUCCIONES FRANSOMAR, S.L.	2006
62	ENERGIA Y RECURSOS AMBIENTALES, S.A.	2006
63	CORNING CABLE SYSTEMS, S.L.U.	2006
64	4-S INSTALACIONES, S.A.	2006
65	HERMANOS REVILLA, S.A.	2006
66	EXCAVACIONES EGARA, S.L.	2006
67	CYCONS GRUPO CAÑA, S.L.U.	2006
68	BATAN AREAL, S.L.	2006
69	ARPROMA, ARREND. PROMOC. COMUNID. MADRID	2006
70	GRUPO CINCO CONSTRUCCIONES, S.A.	2006
71	SOL ANDALUSI COSTA DEL SOL, S.A.	2006
72	CONSTRUCCIONES MARTINEZ NUÑEZ, S.A.	2006
73	VIAS Y CONSTRUCCIONES, S.A.	2006
74	DRAGADOS, S.A.	2006
75	CONSTRUCCIONES PAI, S.A.	2006
76	GEVORA CONSTRUCCIONES, S.A.	2006
77	LEAR CORPORATION ASIENTOS, S.L.U.	2006
78	PREFABRICADOS DE HORMIGON LUR-GAIN, S.A.	2006
79	TUTICHIP, S.A.	2006
80	KIT EXTREMADURA, S.L.	2006
81	EMBOTITS ARTESANS CAN DURAN, S.A.	2006
82	GRAFICAS DEL NOROESTE, S.A.	2006
83	RIEGO TUBOS ARMADOS, S.A.	2006
84	SACONDA, S.A.U.	2006
85	ROVEMA IBERICA, S.A.	2006
86	HERMANOS ECHEVARRIA IDOETA, S.A.	2006
87	DEMACAR, S.L.	2006
88	RENAULT ESPAÑA, S.A.	2006
89	ONA INDUSTRIA GRAFICA, S.A.	2006
90	ANDALUZA DE MORTEROS, S.A.	2006
91	ARMADILLA, S.L.	2006
92	JEALSA RIANXEIRA, S.A.	2006
93	VALEO PLASTIC OMNIUM, S.L.	2006
94	MANUFACTURAS DE FIELTROS INDUSTRIALES,SA	2006
95	COMPONENTES LOSAN, S.L.	2006
96	HUTCHINSON INDUSTRIAS DEL CAUCHO, S.A.	2006

97	LUMAR NATURAL SEAFOOD, S.A.	2006
98	KAUMAN, S.A.	2006
99	AGRO CONSERVEROS EXTREMEÑOS VEGAS BAJAS	2006
100	JASPE DEL GENIL, S.L.	2006
101	AVICOLA MARIA, S.A.	2006
102	WENDEL EMAIL IBERICA, S.A.	2006
103	LILLY, S.A.U.	2006
104	ELTON, S.A.	2006
105	HUTCHINSON PALAMÓS, S.A.	2006
106	DISEÑOS TAPIZADOS MUÑOZ, S.L.	2006
107	LYS ALIMENTACION, S.A.U.	2006
108	MITON, S.L.	2006
109	PASTISART, S.A.	2006
110	TARRASA CARNES INDUSTRIALIZADAS, S.A.	2006
111	ARCO ELECTRONICA, S.A.	2006
112	NUTREX PINSOS, S.L.	2006
113	IDROLS, S.A.	2006
114	ARGENTA CERAMICA, S.L.	2006
115	BENTELER IBERICA HOLDING, S.L.U.	2006
116	CYKLOP STRAPES, S.A.	2006
117	ROCAS, ARCILLAS Y MINERALES, S.A.	2006
118	NALDA, S.A.	2006
119	NUTER FEED, S.A.U.	2006
120	FUNDICIONES DE RODA, S.A.	2006
121	JOFEL INDUSTRIAL, S.A.	2006
122	VIA CORSO, S.L.	2006
123	CARTODELTA, S.L.	2006
124	EMBALATGES FAURA, S.L.	2006
125	ELECTROLUX HOME PROD. OPERATIONS ESPAÑA	2006
126	ZUBINGORA, S.A.	2006
127	TEKNIA MARTOS, S.L.U.	2006
128	AGUAS FONT VELLA Y LANJARON, S.A.	2006
129	INDUSTRIAS DEL ACETATO DE CELULOSA, S.A.	2006
130	CYKLOP STRAPES, S.A.	2006
131	QUAKER CHEMICAL, S.A.U.	2006
132	INDUSTRIAS PLASTICAS TRIANA, S.A.	2006
133	METREGA, S.A.	2006
134	SAINT-GOBAIN WEBER CEMARKSA, S.A.U.	2006
135	HERMANOS VAQUER, S.A.	2006
136	ONDA KERAMIKOS, S.A.	2006
137	ANTONIO CANO E HIJOS, S.A.	2006
138	SDAD.CMNTS.MAT.CONSTR.ANDALUCIA, S.A.U.	2006
139	CONSERVERA DE RIANXO, S.A.	2006
140	FABRICACIONES AGRICOLAS Y FERTILIZ., S.A	2006
141	PIENSOS NANFOR, S.A.	2006
142	HUTCHINSON PALAMÓS, S.A.	2006
143	POLTANK, S.A.U.	2006
144	RADIOTELEVISION GALICIA, S.A.	2006

145	S.A.U. RACC	2006
146	ELECTRA CALDENSE, S.A.	2006
147	GRUPO MECANOTUBO, S.A.	2006
148	AIGUES DE BLANES, S.A.	2006
149	WARNER BROS. ENTERTAINMENT ESPAÑA, S.L.	2006
150	EMPR. MUNIC. TRANSP. URBANS DE PALMA, SA	2006
151	RED TURISTICA MENORQUINA, S.A.	2006
152	THALES ALENIA SPACE ESPAÑA, S.A.	2006
153	TRANSHOTEL CENTRAL DE RESERVAS, S.L.	2006
154	PROMOTORA FERGY, S.A.	2006
155	RESTAURANTE SELLA, S.L.	2006
156	COLEGIO QUIÑONES DE LEON, S.L.	2006
157	BURES, S.A.	2006
158	CLINICA URG. NTRA. SRA. PERPETUO SOCORRO	2006
159	SNIACE, S.A.	2006
160	ELECNOR, S.A.	2006
161	TRANSPORTES VIDALES, S.A.	2006
162	IBERIAN ASSETS, S.A.	2006
163	TPA, TECNICAS DE PROTECCION AMBIENTAL,SA	2006
164	VIAJES FRANCO ESPAÑOLA, S.A.	2006
165	PRINZ HOTELES, S.A.	2006
166	EMPRESA MIXTA VALENCIANA DE AGUAS, S.A.	2006
167	GAS NATURAL INFORMATICA, S.A.	2006
168	ROOS SPEDITION, S.A.U.	2006
169	ESPACIO PUBLICIDAD EXTERIOR, S.A.	2006
170	GSE INMUEBLE LLAVES EN MANO, S.L.U.	2006
171	LLACER Y NAVARRO, S.L.	2006
172	PROMOTORA HOTELERA CANARIA, S.A.	2006
173	HOTELES AMISTAD, S.A.	2006
174	PROMOTORA DE MINIMERCADOS, S.A.	2006
175	RESIDENCIA NUEVA VIDA, S.A.	2006
176	SERVICIOS PROFESIONALES Y PROYECTOS, S.L	2006
177	HOTELES PYR, S.A.	2006
178	ARICEMEX, S.A.	2006
179	FUNDACION BANCAJA	2006
180	ENERGIAS DE ARAGON II, S.L.	2006
181	PRODUCCIONES 52 ANDALUCIA, S.L.	2006
182	MANUFACTURAS BALMES VIVES, S.L.	2006
183	ESTUDIO AGORA, S.A. SOCIEDAD UNIPERSONAL	2006
184	ONET ESPAÑA, S.A.	2006
185	P. FERRO GPF, S.L.	2006
186	SEGURIDAD VIGILADA, S.A.	2006
187	TRANSPORTES GENERALES COMES, S.A.	2006
188	TUBACEX, S.A.	2006
189	GRUPO HISPATEC INFORMAT. EMPRESARIAL, SA	2006
190	VIAJES IBERIA, S.A.U.	2006
191	TOBAGO, S.A.	2006
192	ISLEÑA MARITIMA DE CONTENEDORES, S.A.	2006

193	PORTVI, S.A.	2006
194	HACHETTE-LIVRE ESPAÑA, S.A.	2006
195	ITSA HOTEL CALIPOLIS, S.A.	2006
196	DSV AIR & SEA, S.A.U.	2006
197	MANPOWER TEAM E.T.T., S.A.U.	2006
198	BARNA CENTER, S.A.	2006
199	TRANSPORTES GENERALES COMES, S.A.	2006
200	EMPRESA MONFORTE, S.A.U.	2006
201	AUTOESTRADAS DE GALICIA - A.G.C.X.G., SA	2006
202	CALYPSO & MONTERREY, S.A.	2006
203	ZUBINGORA, S.A.	2006
204	AQUALIA GESTION INTEGRAL DEL AGUA, S.A.	2006
205	CLINICA SEAR, S.A.	2006
206	HOTELES COACH, S.A.	2006
207	CLINICA NUESTRA SEÑORA DE AMERICA, S.A.	2006
208	INFINORSA GESTION INMOB. FINANCIERA, S.A	2006
209	SGS TECNOS, S.A.U.	2006
210	ESTRUCTURA, GRUPO ESTUDIOS ECONOMICOS,SA	2006
211	TURISVALL, S.L.	2006
212	RECOMAR, S.A.	2006
213	EMPR. MUNICIPAL AGUAS SANEAM. MURCIA, SA	2006
214	JANDIA PLAYA, S.A.	2006
215	COMPAÑIA AGROPECUARIA ARAGONESA, S.A.	2007
216	CARBALLIÑO INDUSTRIAL, S.L.	2007
217	CENTRAL FORESTAL, S.A.	2007
218	VERDIMED, S.A.	2007
219	AEROPIC S.A.	2007
220	MEDIO AMBIENTE JOSE DALMAU, S.A.U.	2007
221	COMERCIAL DE MAQUINARIA Y FERRETERIA,SAL	2007
222	DELEBEN, S.A.	2007
223	INTEGRACION COMERCIAL DE VACUNO, S.A.	2007
224	CASTELLON VEHICULOS INDUSTRIALES, S.A.	2007
225	MERIDIANA MOTORS, S.A.	2007
226	DRINKS MAR, S.A.	2007
227	BOURJOIS ESPAÑA, S.A.	2007
228	DISTRIBUIDORA BALEAR AUTOMOCION 2000, SA	2007
229	JESPAC, S.A.	2007
230	LUNA FARMACEUTICA, S.A.	2007
231	GRUPO GUILLERMO RAHN, S.A.	2007
232	MULTIPETROLEOS, S.L.	2007
233	ZLB BEHRING, S.A.	2007
234	ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPAÑA, S.A.	2007
235	NIPA TRADING IMPORT-EXPORT, S.L.	2007
236	DISTRIBUCIONES S. NIETO SARRATE, S.L.	2007
237	ST. JUDE MEDICAL ESPAÑA, S.A.	2007
238	HIERROS OTERO MIRANDA, S.A.	2007
239	HONDA TAULE, S.L.	2007
240	COMERCIAL FRUTICOLA VERCHER, S.L.	2007

241	COMERCIAL MONTYCARRERA, S.A.	2007
242	MAYES EXPORTACION, S.L.U.	2007
243	ARAGON OIL, S.A.	2007
244	DISTRIB. EDITORIAL NAVARRA VALLE EBRO,SA	2007
245	GRUPO ESCADA ESPAÑA, S.A.U.	2007
246	ILITURGITANA DE HIPERMERCADOS, S.L.	2007
247	KOVO, S.A.	2007
248	LIDER ALIMENT, S.A.	2007
249	ALDISO, S.L.	2007
250	SURMOTOR DE AUTOMOCION, S.L.U.	2007
251	NATUZZI IBERICA, S.A.U.	2007
252	WABCO ESPAÑA, S.L.U.	2007
253	SUÑER GIRONA, S.L.	2007
254	PEROXIDOS FARMACEUTICOS, S.A.	2007
255	DUPHAR NEZEL, S.L.	2007
256	LG ELECTRONICS ESPAÑA, S.A.	2007
257	COMERCIAL ALBE, S.A.	2007
258	SANT ANDREU MOTOR, S.A.	2007
259	BIOHORM, S.A.	2007
260	SUPERMERCADOS ALIMENTACION DE MADRID, SL	2007
261	TUBESAN, S.L.	2007
262	S.A. DE DISTRIBUCION EDICION Y LIBRERIAS	2007
263	AGRAR SYSTEMS, S.A.	2007
264	BARNA WAGEN, S.A.	2007
265	ESCORXADOR D'AUS TORRENT I FILLS, S.A.	2007
266	GOROPESCA, S.A.	2007
267	A. CARVAJAL FLORIDO ALMACEN PINT. ANDAL.	2007
268	BIDECOR, S.A.	2007
269	SARSA VALLES, S.A.U.	2007
270	ALUMINIUM CENTER, S.A.	2007
271	DISTRIBUCIONES MOZOS, S.A.	2007
272	COSTASOL DE HIPERMERCADOS, S.L.	2007
273	CONGELADOS SARRIEGO, S.L.	2007
274	FRUTAS NIEVES, S.L.	2007
275	CEREALES GONZALEZ RAMIREZ, S.L.	2007
276	DEPORTES CRONOS, S.L.	2007
277	ARTAL MOTOR, S.L.	2007
278	AUTOLATINA, S.L.	2007
279	ABENER ENERGIA, S.A.	2007
280	EXCAVACIONES EGARA, S.L.	2007
281	ESTILO INMOBILIARIO, S.A.	2007
282	BONAL EMPR. SERV. ELECTRICS ELECTRON.,SA	2007
283	CONSTRUCCIONES TRADE, S.L.	2007
284	CONSTRUCCIONES MARTINEZ NUÑEZ, S.A.	2007
285	EXCAVACIONES MINERAS Y OBRAS, S.A.	2007
286	CIMENTACIONES ESTRUC. MEDITERRANEAS, S.L	2007
287	SOL ANDALUSI COSTA DEL SOL, S.A.	2007
288	LOALVA, S.L.	2007

289	GEVORA CONSTRUCCIONES, S.A.	2007
290	GRUPO CINCO CONSTRUCCIONES, S.A.	2007
291	ASFALTOS Y CONSTRUCCIONES UCOP, S.A.	2007
292	CONDUCCIONES Y CENTROS, S.A.	2007
293	EXCAVACIONES CANTABRICAS, S.A.	2007
294	ENERGIA Y RECURSOS AMBIENTALES, S.A.	2007
295	EDIFICA XXI, S.A.	2007
296	GRUAS RIGAR CASTELLON, S.L.	2007
297	CAUCHIL CONSTRUCCIONES EDIFICACIONES, SL	2007
298	EQUIPAMIENTOS CARNICOS, S.L.	2007
299	EOLO SPORT INDUSTRIAS, S.A.	2007
300	CERYS, S.A.	2007
301	HOLMEN PAPER MADRID, S.L.	2007
302	TALLERES MECANICOS PARAMIO, S.L.	2007
303	TENERIAS OMEGA, S.A.	2007
304	TODAGRES, S.A.	2007
305	TABERVALL, S.A.	2007
306	MARTINEZ CONESA, S.A.	2007
307	EMPRESA NAVARRA DE QUESOS, S.A.	2007
308	SALMERON ESTRUCTURAS METALICAS, S.L.	2007
309	J.R. SABATER, S.A.	2007
310	STADLER, S.A.	2007
311	HOLCIM ARIDOS, S.L.	2007
312	ANTONIO PAMIES, S.L.	2007
313	HORMIGONES DE VALDES, S.A.	2007
314	DIMURESA, DISTRIBUCIONES MUEBLES REY, SA	2007
315	HORMIUNION, S.L.	2007
316	SMURFIT KAPPA ALMERIA, S.A.U.	2007
317	METREGA, S.A.	2007
318	NIFCO PRODUCTS ESPAÑA, S.L.	2007
319	LINEA ALIMENTARIA, S.L.	2007
320	J URIACH Y COMPAÑIA, S.A.	2007
321	ARROZ SOS SEVILLA, S.A.	2007
322	PIZARRAS LAS ARCAS, S.L.	2007
323	RIN, S.A.	2007
324	METALCAPS, S.A.	2007
325	CEMENTOS COSMOS, S.A.	2007
326	BODEGAS 1.890, S.A.	2007
327	RECHAPADOS MARPEZ, S.A.	2007
328	HORMIGONES TABOADELA, S.L.	2007
329	BRITISH AMERICAN TOBACCO ESPAÑA, S.A.	2007
330	AGUAS DE CORTES, S.A.	2007
331	AGUAS FONT VELLA Y LANJARON, S.A.	2007
332	ONDA KERAMIKOS, S.A.	2007
333	POLTANK, S.A.U.	2007
334	QUESOS CAMPOSTERA, S.L.	2007
335	CANTERAS ALICANTINAS, S.L.	2007
336	BALDOMERO VENTURA, S.L.	2007

337	PERFILEX ESPAÑA, S.L.	2007
338	FABRICACIONES AGRICOLAS Y FERTILIZ., S.A	2007
339	TALLERES ARTEIJO, S.L.	2007
340	LUNA EQUIPOS INDUSTRIALES S.A.	2007
341	STILDUX, S.A.	2007
342	PASCUAL Y BERNABEU, S.A.	2007
343	INCAELEC, S.L.U.	2007
344	EMBOTITS ARTESANS CAN DURAN, S.A.	2007
345	ESTOLI, S.A.	2007
346	CROPUSA BAÑOS, S.A.	2007
347	HERMANOS VAQUER, S.A.	2007
348	ALTO BIERZO, S.A.	2007
349	ALUMINIO Y ALEACIONES, S.A.	2007
350	SUNDOLITT, S.A.	2007
351	AZUCARERAS REUNIDAS DE JAEN, S.A.	2007
352	PREFABRICADOS CABO PALOS, S.A.	2007
353	ONA INDUSTRIA GRAFICA, S.A.	2007
354	AZKOYEN MEDIOS DE PAGO, S.A.	2007
355	PREFABRICADOS MAHER, S.A.	2007
356	GOMA-CAMPS, S.A.	2007
357	FAENSE, S.A.	2007
358	INDUSTRIAS EMILIO DIAZ, S.A.	2007
359	INDUSTRIAL DE TRANSFORMADOS, S.A.	2007
360	IBERMAPEI, S.A.	2007
361	GRAFICAS INTEGRADAS, S.A.	2007
362	REPSOL-YPF ECUADOR, S.A.	2007
363	SISTEMAS Y PROCESOS DE ALUMINIO, S.A.	2007
364	MASFALT, S.A.	2007
365	ANTONIO PAMIES, S.L.	2007
366	EMIGRES, S.L.	2007
367	QUALIA LACTEOS, S.L.	2007
368	FONT DEL REGAS, S.A.	2007
369	PARRAMON EXPORTAP, S.L.	2007
370	GIJONESA TRANSFORMADOS INDUSTRIALES, S.L	2007
371	EL PROGRESO DE LUGO, S.L.	2007
372	REAL ZARAGOZA, S.A.D.	2007
373	ENERGIAS DE ARAGON II, S.L.	2007
374	GRUR, S.A.	2007
375	ZENA GRUPO DE RESTAURACION, S.A.	2007
376	CARRERAS ALMACENAJE Y DISTRIBUCION, S.A.	2007
377	SISTEMAS ENERGETICOS CHANDREXA, S.A.	2007
378	JANDIA PLAYA, S.A.	2007
379	HOTEL NOGA BARCELONA, S.L.U.	2007
380	SERVICIOS COMUNITARIOS DE MOLINA, S.A.	2007
381	CALYPSO & MONTERREY, S.A.	2007
382	ITSA HOTEL CALIPOLIS, S.A.	2007
383	JAZZ TELECOM, S.A.U.	2007
384	RUBER, S.A.	2007

385	SEÑORIO DE SILVA, S.L.	2007
386	DSV AIR & SEA, S.A.U.	2007
387	TERMINALES MARITIMAS DE VIGO, S.L.U.	2007
388	VIAJES HALCON, S.A.U.	2007
389	TRANSPORTES GENERALES COMES, S.A.	2007
390	LAVANDERIAS MECANICAS CRISOL, S.L.	2007
391	POLUGO, S.A.	2007
392	RECOMAR, S.A.	2007
393	ACOGHE, S.L.	2007
394	LANSOL, S.A.	2007
395	TRANSOLVER SERVICE, S.A.	2007
396	ALD AUTOMOTIVE, S.A.	2007
397	SERVICIOS TRANSP. AUTOMOV. MERCANCIAS,SA	2007
398	SETEX APARKI, S.A.	2007
399	EMPRESA MUNICIPAL DE AGUAS DE CORDOBA,SA	2007
400	ESTRUCTURA, GRUPO ESTUDIOS ECONOMICOS,SA	2007
401	TIEMPO/BBDO MADRID, S.A.	2007
402	SDAD. PROMOTORA BALNEARIO VALLE JERTE,SL	2007
403	SERVILEASE, S.A.U.	2007
404	TELEFONICA SOLUC. INF. Y COMUNIC. ESPAÑA	2007
405	PUERTA NOBLE, S.A.	2007
406	CARGO FRIO MEDITERRANEO, S.L.	2007
407	COGENERACION DEL TER, S.L.	2007
408	LOS JAMEOS PLAYA, S.L.	2007
409	GROUPM PUBLICIDAD WORLDWIDE, S.A.	2007
410	CEFRUSA SERVICIOS FRIGORIFICOS, S.A.	2007
411	S.E.D. PUERTO ALGECIRAS, A.P.I.E.	2007
412	AGUAS DE JEREZ, EMPRESA MUNICIPAL, S.A.	2007
413	MEDIATRANS, S.A.	2007
414	TRANSPORTES PESA, SA.	2007
415	AUTOTRANSPORTE TURISTICO ESPAÑOL, S.A.	2007
416	TOQUERO EXPRESS, S.A.U.	2007
417	GUADALMINA GOLF, S.A.	2007
418	EUROPEA DE CONTENEDORES, S.A.	2007
419	EXPLOTACION AGRICOLA VENTOSILLA, S.A.	2007
420	RESIDENCIA NUEVA VIDA, S.A.	2007
421	SDAD. REG. CANTABRA PROMOC. TURISTICA,SA	2007
422	RESIDENCIAL PORT SALOU, S.A.	2007
423	ABADA, S.A.	2007
424	HOTEL TOURISTIK SERVICE ESPAÑOLA, S.A.	2007
425	DELTACARGO, S.L.U.	2007
426	EUROENERGO ESPAÑA, S.L.	2007
427	TALLUNCE, S.L.	2007
428	GOMEZ OVIEDO, S.L.	2007
429	PANDA SECURITY, S.L.	2007
430	RESTAURANTE SELLA, S.L.	2007
431	TRACTAMENT METROPOLITA DE FANGS, S.L.	2007
432	ALIMENT. RESTAUR. CENTRO ENSEÑANZA ARCE	2007

433	INSTITUTO DE EMPRESA, S.L.	2007
434	GRAN VIA MUSICAL DE EDICIONES, S.L.	2007
435	INGA FOOD, S.A.	2008
436	RUSAL, S.A.	2008
437	EUROTECNICA AGRARIA, S.A.	2008
438	AEROPIC S.A.	2008
439	AGROPECUARIA Y AVICOLA, S.A.	2008
440	AGROPECUARIA TERRA ALTA, S.A.	2008
441	CMR INFINITA, S.A.	2008
442	CEDIPSA, CIA. ESP. DISTRIB. PETROLEOS	2008
443	TECNICAS Y SERVICIOS DE AUTOMOCION, S.A.	2008
444	CANOTURIA, S.A.U.	2008
445	HERMINIO ALVAREZ GOMEZ, S.A.	2008
446	SUMMA UNA EMPRESA GONZALEZ BYASS CAMPARI	2008
447	AUTOMOVILES GALINDO, S.A.	2008
448	AUTOMOVILES PALMA, S.A.U.	2008
449	CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, S.A.	2008
450	HAVI LOGISTICS FSL, S.L.	2008
451	SUPERMERCADOS EL ALTOZANO, S.L.	2008
452	MALEUBRE CANO, S.L.	2008
453	FERRETERIAS CUENCA, S.A.	2008
454	MAQUINARIA REY, S.A.	2008
455	GRUPO YES PROCUREMENT & MARKETING, S.L.	2008
456	TALENS ESPAÑA, S.A.	2008
457	COMERCIAL XOIVAN, S.L.	2008
458	MAXELGA 93, S.L.	2008
459	FORMULA BALEAR, S.A.	2008
460	AUTOGAL, S.A.	2008
461	PRODUCTOS INDUSTRIALES, S.A.	2008
462	GRUP LOGISTIC VILARROYA, S.L.	2008
463	OLEUM HISPANIA, S.L.	2008
464	RENAULT RETAIL GROUP BARCELONA, S.A.	2008
465	EL ESPEJO HOSTELERO, S.A.	2008
466	GARAJE RIO, S.L.	2008
467	DISTRIBUCIONES FROIZ, S.A.	2008
468	NAANDAN JAIN IBERICA, S.L.	2008
469	CONSUM, SDAD. COOP. VALENCIANA	2008
470	INOXCENTER, S.L.	2008
471	FERROMOLINS, S.L.	2008
472	PUVILL LIBROS, S.A.	2008
473	SUMIN. FARMAC. Y HOSPITALARIOS EGARA, SA	2008
474	TALLERES ANTONIO VICENTE, S.L.	2008
475	BIOMENDI, S.A.	2008
476	ATURSA AUTOMOCION, S.L.U.	2008
477	COMERCIAL PEÑA TORRES, S.A.	2008
478	ALCAMPO, S.A.	2008
479	BARNA WAGEN, S.A.	2008
480	ESCORXADOR D'AUS TORRENT I FILLS, S.A.	2008

481	SUMINISTROS LAGUARDIA, S.A.	2008
482	GOROPESCA, S.A.	2008
483	FONTESTAD, S.A.	2008
484	BIDECOR, S.A.	2008
485	ALUMINIUM CENTER, S.A.	2008
486	AUTOMOCIO 2000 BCN, S.A.U.	2008
487	TELEINFORMATICA Y COMUNICACIONES, S.A.	2008
488	DISTRIBUCIONES MOZOS, S.A.	2008
489	ALCAMADRID AUTOS, S.A.	2008
490	GIBRALFARO MOTOR, S.L.	2008
491	COSTASOL DE HIPERMERCADOS, S.L.	2008
492	CEMENTOS OZORES, S.L.	2008
493	RADEVI CANARIAS, S.L.	2008
494	CEREALES GONZALEZ RAMIREZ, S.L.	2008
495	ARTAL MOTOR, S.L.	2008
496	ALDIK AUTOAK, S.L.	2008
497	CHOLLOS EL BARATO, S.L.	2008
498	CONSTRUCCIONES PAI, S.A.	2008
499	FORCIMSA EMPRESA CONSTRUCTORA, S.A.	2008
500	CONSTRUNOR ESTRUCTURAS, S.L.	2008
501	BATAN AREAL, S.L.	2008
502	CYCONS GRUPO CAÑA, S.L.U.	2008
503	ROMALUX, S.L.	2008
504	CONSTRUCCIONES ANGEL JOVE, S.A.	2008
505	JOAN MARCH CONSTRUCCIONS, S.L.	2008
506	INSTALAC. VALENCIANAS DE LADRYESO, S.L.	2008
507	PROMOTORA INMOBILIARIA PRASUR, S.A.U.	2008
508	VIZCAINA DE EDIFICACIONES, S.A.	2008
509	EXCAVACIONES CANTABRICAS, S.A.	2008
510	AUGUSTE-THOUARD ESPAÑA, S.A.	2008
511	ENERGIA Y RECURSOS AMBIENTALES, S.A.	2008
512	BALPERIA, S.L.	2008
513	DOPEMA, S.L.	2008
514	PROMOTORA MATIMAN, S.L.	2008
515	PUENTES Y CALZADAS INFRAESTRUCTURAS, SLU	2008
516	THERMOCHIP, S.L.U.	2008
517	MUEBLES CANELLA, S.L.	2008
518	EQUIPAMIENTOS Y MATERIALES DEPORTIVOS,SL	2008
519	ASTILLEROS DE MURUETA, S.A.U.	2008
520	GLENCARE, S.A.U.	2008
521	JEALSA RIANXEIRA, S.A.	2008
522	OLEA NOSTRA, S.A.	2008
523	INDUSTRIAS DEL ACETATO DE CELULOSA, S.A.	2008
524	CONSTRUCCIONES NAVALES P. FREIRE, S.A.	2008
525	EMILIO BOLADO E HIJOS, S.L.	2008
526	HORMIUNION, S.L.	2008
527	KADEM MONTBLANC, S.L.	2008
528	ANDREU EST, S.A.	2008

529	NUEVA CERAMICA CAMPO, S.L.	2008
530	ESTAMPACIONES NAVARRA, S.A.	2008
531	HORMIGONES ARGANDA, S.A.	2008
532	MORTEROS Y ARIDOS ESPECIALES, S.A.	2008
533	PREINCO, S.A.	2008
534	ENVASES INDUSTRIALES MARTI, S.A.	2008
535	ARIDS CATALUNYA, S.A.	2008
536	SYNGENTA AGRO, S.A.	2008
537	EMBALAJES SERRAENVAS, S.L.	2008
538	CYKLOP STRAPES, S.A.	2008
539	POLIPROPILENO DE GALICIA, S.A.U.	2008
540	AGUAS DE FUENSANTA, S.A.	2008
541	LEVENTON, S.A.U.	2008
542	ACEITES MONTERREAL, S.A.	2008
543	PRODUCTOS INTEGRADOS, S.A.	2008
544	S. A. DE CORSETERIA	2008
545	ROBERT BOSCH ESPAÑA GASOLINE SYSTEMS,SAU	2008
546	INCAELEC, S.L.U.	2008
547	LACTEAS COBREROS, S.A.	2008
548	HERMANOS VAQUER, S.A.	2008
549	TALLERES MAUGO, S.A.	2008
550	LABORATORIOS KARIZOO, S.A.	2008
551	SMR AUTOMOTIVE SYSTEMS SPAIN, S.A.U.	2008
552	CEPLASTIK, S.L. (CONC ACREE)	2008
553	AGUAS DE CORTES, S.A.	2008
554	HEXCEL COMPOSITES S.L.	2008
555	QUAKER CHEMICAL, S.A.U.	2008
556	NUEVA PAIF IBERICA, S.A.U.	2008
557	EINES CANELA, S.A.	2008
558	APLICS. MECANICAS VALVULAS IND.,S.A.	2008
559	BASELL POLIOLEFINAS IBERICA, S.L.	2008
560	BODEGAS IBAÑESAS DE EXPORTACION, S.A.L.	2008
561	TUBOS Y BLOQUES FIOL, S.A.	2008
562	CUARZOS INDUSTRIALES, S.A.	2008
563	ALTO BIERZO, S.A.	2008
564	TAFESA, S.A.	2008
565	SUNDOLITT, S.A.	2008
566	AZKOYEN MEDIOS DE PAGO, S.A.	2008
567	PLASTIC OMNIUM SISTEMAS URBANOS, S.A.	2008
568	INDUSTRIAS EMILIO DIAZ, S.A.	2008
569	REVERPLAS, S.A.	2008
570	COPERFIL OBRAS Y SERVICIOS S.A.	2008
571	PHARMA MAR, S.A.	2008
572	IBERMAPEI, S.A.	2008
573	SISTEMAS Y PROCESOS DE ALUMINIO, S.A.	2008
574	MASFALT, S.A.	2008
575	ANTONIO PAMIES, S.L.	2008
576	HONEYWELL FRICCION ESPAÑA, S.L.U.	2008

577	KRAFT BISCUITS IBERIA, S.L.U.	2008
578	EMIGRES, S.L.	2008
579	GRES CID, S.L.	2008
580	FORMAS INOXMAN, S.L.	2008
581	LOIRA INTER, S.L.	2008
582	INSTALACIONES Y MONTAJES ALBANDI, S.L.	2008
583	GOIMAR, S.L.	2008
584	BC NONWOVENS, S.L.	2008
585	PANALCOR, S.L.	2008
586	LABORATORIOS SPARCHIM, S.L.U.	2008
587	CARNES MONDUVER, S.L.	2008
588	PROMOCION PROFESIONAL DE RESIDENCIAS, SA	2008
589	AQUALIA GESTION INTEGRAL DEL AGUA, S.A.	2008
590	DISASHOP, S.L.	2008
591	SERVEIS FUNERARIS DE BARCELONA, S.A.	2008
592	EMPRESA VILLALON, S.A.	2008
593	ZENA GRUPO DE RESTAURACION, S.A.	2008
594	JEREZ COMUNICACION MUNICIPAL, S.A.	2008
595	PROMOTORA MEDIOS CASTILLA LA MANCHA, S.A	2008
596	EMPR. MUNICIPAL AGUAS SANEAM. MURCIA, SA	2008
597	CEFRUSA SERVICIOS FRIGORIFICOS, S.A.	2008
598	GESTIO PIUS HOSPITAL DE VALLS, S.A.M.	2008
599	AUTOTERMINAL, S.A.	2008
600	CENTRE M.Q. REUS, S.A.	2008
601	INSTITUTO POLICLINICO ROSALEDA, S.A.	2008
602	CLINICA SEAR, S.A.	2008
603	SEGISMUNDO HERNANDEZ, S.A.	2008
604	ISLEÑA MARITIMA DE CONTENEDORES, S.A.	2008
605	ESTABLIMENTS VIENA, S.A.	2008
606	RECUPERACION MATERIALES DIVERSOS, S.A.	2008
607	IDT-DOCUTECA, S.A.	2008
608	TCS TRANS, S.L.	2008
609	HERMANOS MARTINEZ OLIVA, S.L.	2008
610	LAIMO, S.L.	2008
611	VIALOGOS GESTION DE LA EFICIENCIA, S.A.	2008
612	PALMHOTEL, S.L.	2008
613	MULTICINES Y ESPECTACULOS, S.A.U.	2008
614	WHITE HORSE MALLORCA PROPERTY, S.L.U.	2008
615	CLUB ZAUDIN GOLF, S.A.	2008
616	MERCAPITAL, S.L.	2008
617	TRANSPORTES TRESSERRAS, S.A.	2008
618	ARICEMEX, S.A.	2008
619	TRANSPORTES MTM RIOJA, S.L.	2008
620	CIMPOR INVERSIONES, S.A.	2008
621	MOLDUCEA, S.A.	2008
622	INDUSAL NAVARRA, S.A.	2008
623	HOTELES COACH, S.A.	2008
624	CAVALTOUR AGENCIA DE VIAJES, S.A.	2008

625	MUNDI-PRENSA LIBROS, S.A.	2008
626	CENTROS RESIDENCIALES SAVIA, S.L.U.	2008
627	FRANCHISE SUPPORT & SERVICES, S.L.	2008
628	SERVIMEDIA, S.A.	2008
629	ECOPARC DEL BESOS, S.A.	2008
630	FRANCE TELECOM ESPAÑA, S.A.	2008
631	TRANSPORTES FERROVIARIOS ESPECIALES, S.A	2008
632	GENERAL NOLI, S.L.	2008
633	S.E.D. PUERTO ALGECIRAS, A.P.I.E.	2008
634	AGUAS DE JEREZ, EMPRESA MUNICIPAL, S.A.	2008
635	JEREZ RECAUDACION Y SERVICIOS, S.A.	2008
636	AUTOTRANSPORTE TURISTICO ESPAÑOL, S.A.	2008
637	GUADALMINA GOLF, S.A.	2008
638	EUROPEA DE CONTENEDORES, S.A.	2008
639	HOTELERA NUEVA CANARIA, S.A.	2008
640	RESIDENCIA NUEVA VIDA, S.A.	2008
641	RESIDENCIAL PORT SALOU, S.A.	2008
642	ABADA, S.A.	2008
643	ANABEL JUEGOS, S.A.	2008
644	LABORATORI DE REFERENCIA CATALUNYA, S.A.	2008
645	CLUB DE CAMPO VILLA DE MADRID, S.A.	2008
646	CENTRO DE TRANSPORTES DE MADRID, S.A.	2008
647	OLIVA LOGISTICA, S.A.	2008
648	TNT EXPRESS WORLDWIDE (SPAIN), S.L.U.	2008
649	TALLUNCE, S.L.	2008
650	GRUPO PEREZ LEIROS, S.L.	2008
651	LUNAGUA, S.L.	2008
652	RESTAURANTE SELLA, S.L.	2008
653	VILA UNIVERSITARIA, S.L.	2008
654	TRACTAMENT METROPOLITA DE FANGS, S.L.	2008
655	PLANETA DE AGOSTINI FORMACION, S.L.U.	2008
656	ALIMENT. RESTAUR. CENTRO ENSEÑANZA ARCE	2008
657	AT&T GLOBAL NETWORK SERVICES ESPAÑA,SL	2008
658	GRANJA BAILON, S.L.	2009
659	RACIONALIZACION MANUFACT. FORESTALES, SA	2009
660	AEROPIC S.A.	2009
661	SOLITIUM, S.A.	2009
662	GARATGE HUGUET, S.A.	2009
663	JOSE LUIS MONTOSA, S.L.	2009
664	GALA PERFUMS, S.L.	2009
665	ROYAL CROWN MOTORS, S.L.	2009
666	PEROXIDOS FARMACEUTICOS, S.A.	2009
667	KARPI CONFECCION, S.L.U.	2009
668	GRUPO 92 DE ALIMENTACION, S.L.	2009
669	SAFETY-KLEEN ESPAÑA, S.A.	2009
670	BREA MOTOR, S.A.U.	2009
671	NORTCAR BALEARES, S.A.	2009
672	ALCODAR TRACCION, S.A.U.	2009

673	FRUTAS ROURA, S.A.	2009
674	BREA AUTOMOCION, S.L.U.	2009
675	COALIMENT ANDALUCIA, S.L.	2009
676	NAT PEIX, S.A.	2009
677	EUSEBIO CALVO Y CIA., S.A.U.	2009
678	GALLEGA DE DISTRIBUIDORES ALIMENTAC.,S.A	2009
679	MOTORDOS SEVILLA, S.A.U.	2009
680	HONEYWELL, S.L.	2009
681	AUTO SERVICIO SOLANO, S.A.	2009
682	BASEIRIA OIL VALLE DEL EBRO, S.A.	2009
683	MOLINA HERMANOS VEHICULOS, S.A.L.	2009
684	SISTEMAS DE OFICINAS DE BALEARES, S.A.	2009
685	MASTER MARTINI IBERICA, S.A.	2009
686	CORECO INDUSTRIAL, S.A.	2009
687	SEAT MOTOR ESPAÑA, S.A.	2009
688	MASTERTRAC DE AUTOMOCION, S.A.	2009
689	TEJAS BORJA, S.A.U.	2009
690	L.M.T. BÖHLERIT, S.L.	2009
691	M. LAGO, S.A.	2009
692	YAÑEZ, S.L.	2009
693	S.A. DE MUEBLES	2009
694	FEITO Y TOYOSA, S.A.	2009
695	EMCADI, S.A.	2009
696	EXPOAVENIDA, S.L.	2009
697	MOTOR ARAGON, S.A.	2009
698	HIPERBER DISTRIBUCION Y LOGISTICA,S.A.U.	2009
699	MUNDICAR, S.A.	2009
700	ALCAMPO, S.A.	2009
701	MEGACAR BARCELONA, S.L.	2009
702	HIMSA CONGELATS I GELATS, S.A.	2009
703	GEBERIT, S.A.	2009
704	HYPROMAT ESPAÑA, S.A.	2009
705	HAVI LOGISTICS FSL, S.L.	2009
706	COBELSA, S.A.U.	2009
707	AGRAR SYSTEMS, S.A.	2009
708	GUERIN, S.A.U.	2009
709	BARNA WAGEN, S.A.	2009
710	CATALANA DE PIENSOS, S.A.	2009
711	ESCORXADOR D'AUS TORRENT I FILLS, S.A.	2009
712	POLANCO GRANADA, S.A.U.	2009
713	CORDOBESA DE SERVICIOS, S.A.	2009
714	SUMINISTROS LAGUARDIA, S.A.	2009
715	MOTOR 23, S.A.	2009
716	FONTESTAD, S.A.	2009
717	BIDECOR, S.A.	2009
718	SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A.	2009
719	SARSA VALLES, S.A.U.	2009
720	MOTOR VIC, S.A.	2009

721	AUTOMOCIO 2000 BCN, S.A.U.	2009
722	HOMAG ESPAÑA MAQUINARIA, S.A.	2009
723	DISTRIBUCIONES MOZOS, S.A.	2009
724	TEREOS IBERIA, S.A.	2009
725	J. GAMBIN, S.L.	2009
726	HERMANOS BARRAL, S.L.	2009
727	BALY ALKA, S.L.	2009
728	COSTASOL DE HIPERMERCADOS, S.L.	2009
729	RADEVI CANARIAS, S.L.	2009
730	CEREALES GONZALEZ RAMIREZ, S.L.	2009
731	FRUIT SA2PE, S.L.	2009
732	AUTO BUIGAS, S.L.	2009
733	IBERICA COMPONENTES INFORMATICOS,S.L.U.	2009
734	INVERSIONES BARCELONESAS URBANAS, S.A.	2009
735	ARPROMA, ARREND. PROMOC. COMUNID. MADRID	2009
736	ARMAT I FERRALLAT, S.L.	2009
737	HUMICLIMA EST, S.A.	2009
738	HIERROS MADRID GALICIA, S.L.	2009
739	INMOBILIARIAS FERROLANAS REUNIDAS, S.L.	2009
740	VIAS Y CONSTRUCCIONES, S.A.	2009
741	CONTRATAS OBRAS EMPRESA CONSTRUCTORA, SA	2009
742	PROMOTORA INMOBILIARIA PRASUR, S.A.U.	2009
743	VIZCAINA DE EDIFICACIONES, S.A.	2009
744	PLANIMPAR, S.A.	2009
745	PEAL OBRA PUBLICA, S.A.	2009
746	BALPERIA, S.L.	2009
747	MARINO LOPEZ XXI, S.L.	2009
748	PROMOCION DE INFRAESTRUCTURAS, S.L.	2009
749	ALFONSO GALLARDO FERRO-MALLAS, S.A.U.	2009
750	INTERBARI, S.L.	2009
751	CONSERVAS CONCEPCION HNOS. AYAMONTE, S.A	2009
752	INDUSTRIAS PLASTICAS TRIANA, S.A.	2009
753	SAINT-GOBAIN WEBER CEMARKSA, S.A.U.	2009
754	HERFRAGA, S.A.	2009
755	VENTANALES CAAMAÑO, S.L.	2009
756	COMPAÑIA VALENCIANA ALUMINIO BAUX, S.L.	2009
757	AGRIA HISPANIA, S.A.	2009
758	ENERTRON, S.L.U.	2009
759	HUTCHINSON INDUSTRIAS DEL CAUCHO, S.A.	2009
760	MAGNA SEATING SPAIN, S.A.	2009
761	NUMIL NUTRICION, S.R.L.	2009
762	ANTONIO CANO E HIJOS, S.A.	2009
763	REPSOL PETROLEO, S.A.	2009
764	MANUFACTURAS INOXIDABLES DE LEVANTE, S.A	2009
765	SDAD.CMNTS.MAT.CONSTR.ANDALUCIA, S.A.U.	2009
766	GRUPO ANTOLIN-ARA, S.L.U.	2009
767	ROBERT BOSCH ESPAÑA FABRICA CAROLINA, SA	2009
768	MARMOLES VISEMAR, S.L.	2009

769	HORMIGONES VALLE MIÑOR, S.A.	2009
770	CIE GALFOR,S.A.	2009
771	REPSOL EXPLORACION ARGELIA, S.A.	2009
772	AMANN SPAIN, S.L.	2009
773	PREPARADOS ALIMENTICIOS, S.A.	2009
774	EUROPEA DE CONSTRUCCIONES METALICAS, S.A	2009
775	COVEX, S.A.	2009
776	PROCERAN, S.A.	2009
777	DYNASOL ELASTOMEROS, S.A.	2009
778	STADLER, S.A.	2009
779	EMBUTIDOS DEL CENTRO, S.A.	2009
780	KÜSTER ESPAÑA, S.A.	2009
781	MARMOLES BEMPE, S.L.U.	2009
782	TALLERES LANDALUCE, S.A.	2009
783	TECHNICOLOR SPAIN, S.A.	2009
784	AVELINO VEGAS, S.A.	2009
785	AKZO NOBEL PACKAGING COATINGS, S.A.U.	2009
786	MANIPULADOS DEL PAPEL LORCHA, S.L.	2009
787	PRECISION PROCESS TECHNOLOGY, S.A.	2009
788	INMODOS, S.A.	2009
789	CASTELLON, S.A.	2009
790	POBLA PLASTIC, S.L.	2009
791	ESPALU, S.A.	2009
792	FUNDICIONES INFIESTA, S.A.	2009
793	LOZANO, S.A.U.	2009
794	SOC. COOP. AMALIA DE SAJONIA	2009
795	MAQUINARIA CANIGO, S.A.	2009
796	MOLDURAS DEL NOROESTE, S.L.	2009
797	CEMENTOS MOLINS, S.A.	2009
798	MEGADYNE RUBBER, S.A.U.	2009
799	GRUPO ANTOLIN ARDASA, S.A.U.	2009
800	EMBUTIDOS MONSA, S.A.	2009
801	HISPANO FERRITAS, S.A.	2009
802	TAFESA, S.A.	2009
803	POLIDUX, S.A.	2009
804	PREFABRICADOS CABO PALOS, S.A.	2009
805	GOMA-CAMPS, S.A.	2009
806	FAENSE, S.A.	2009
807	HOUGHTON IBERICA, S.A.	2009
808	PHARMA MAR, S.A.	2009
809	IBERMAPEI, S.A.	2009
810	MASFALT, S.A.	2009
811	UNISAN XXI, S.A.	2009
812	ANTONIO PAMIES, S.L.	2009
813	HONEYWELL FRICCION ESPAÑA, S.L.U.	2009
814	EMIGRES, S.L.	2009
815	LOIRA INTER, S.L.	2009
816	SOLER & PALAU, S.L.	2009

817	UBAGO GROUP MARE, S.L.	2009
818	INSTALACIONES Y MONTAJES ALBANDI, S.L.	2009
819	ESCA FOODSOLUTIONS, S.L.	2009
820	ALGONTEC, S.L.	2009
821	BASELL POLIOLEFINAS IBERICA, S.L.	2009
822	ESPAS SABADELL PROMOCIONS INMOBILIARIES	2009
823	ENTEMANSER, S.A.	2009
824	RESTAURANTES Y SERVICIOS, S.A.	2009
825	INGLAN, S.A.	2009
826	HAY SELECCION, S.A.	2009
827	CONFORTEL GESTION, S.A.U.	2009
828	LIMPIEZAS FARO, S.L.	2009
829	DIARIO DE NAVARRA, S.A.U.	2009
830	MANGA FILMS, S.L.U.	2009
831	ACUALANDIA, S.A.	2009
832	MANPOWER TEAM E.T.T., S.A.U.	2009
833	ATES VALENCIA, S.L.	2009
834	TUBACEX, S.A.	2009
835	PROMOTORA GENERAL DE REVISTAS, S.A.	2009
836	COSTA ADEJE GRAN HOTEL, S.L.	2009
837	MAPFRE SERVICIO DE PREVENCION, S.L.U.	2009
838	EMPRESA MONFORTE, S.A.U.	2009
839	GERIATROS, S.A.U.	2009
840	ALHAMBRA PALACE, S.A.	2009
841	AIGÜES DE CULLERA, S.A.	2009
842	ESTRUCTURA, GRUPO ESTUDIOS ECONOMICOS,SA	2009
843	EMPRESA MIXTA VALENCIANA DE AGUAS, S.A.	2009
844	ALTRANS FAST CARGO, S.A.	2009
845	VEXTER OUTSOURCING, S.A.U.	2009
846	EXPEINVERTUR, S.L.	2009
847	GRUPO HISPATEC INFORMAT. EMPRESARIAL, SA	2009
848	EDICIONES TEMAS DE HOY, S.A.	2009
849	HOTELES PIÑERO CANARIAS, S.L.	2009
850	EXPLOREST, S.L.	2009
851	AUTOESTRADAS DE GALICIA - A.G.C.X.G., SA	2009
852	MOTORPRESS IBERICA, S.A.U.	2009
853	EYSER ESTUDIOS Y SERVICIOS, S.A.	2009
854	VIAJES INSULAR, S.A.	2009
855	TELEVISIO DE CATALUNYA, S.A.	2009
856	FELAHOTEL, S.L.U.	2009
857	PRISACOM, S.L.	2009
858	FOMENTO DE CENTROS DE ENSEÑANZA, S.A.	2009
859	EMPRESA EXPLOTADORA JUEGO DEL BINGO, S.A	2009
860	QDQ MEDIA, S.A.U.	2009
861	HOTELES & GESTION, S.A.	2009
862	PULLMANTUR, S.A.	2009
863	EURO 24, S.L.	2009
864	MINICENTRALES DOS, S.A.U.	2009

865	ITWAY IBERICA, S. L.	2009
866	INMOBILIARIA AMBAR, S.A.	2009
867	TURISVALL, S.L.	2009
868	ROSAMAR, S.A.	2009
869	INFOTEL INFORMAC. Y TELECOMUNIC., S.A.	2009
870	TRANSPORTES SEDANO, S.A.	2009
871	COMERCIAL DE MAQUINARIA MORILLO, S.A.	2009
872	SEGURIDAD VIGILADA, S.A.	2009
873	AGUAS DE JEREZ, EMPRESA MUNICIPAL, S.A.	2009
874	JEREZ RECAUDACION Y SERVICIOS, S.A.	2009
875	CASINO DEL ATLANTICO, S.A.	2009
876	AUTOTRANSPORTE TURISTICO ESPAÑOL, S.A.	2009
877	HEREDEROS DE J. COLMENAREJO, S.A.	2009
878	GUADALMINA GOLF, S.A.	2009
879	EUROPEA DE CONTENEDORES, S.A.	2009
880	RESIDENCIA NUEVA VIDA, S.A.	2009
881	GAS NATURAL ANDALUCIA, S.A.	2009
882	RESIDENCIAL PORT SALOU, S.A.	2009
883	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	2009
884	CLUB DE CAMPO VILLA DE MADRID, S.A.	2009
885	CENTRO DE TRANSPORTES DE MADRID, S.A.	2009
886	INFORMA, S.A.	2009
887	TNT EXPRESS WORLDWIDE (SPAIN), S.L.U.	2009
888	TALLUNCE, S.L.	2009
889	PANDA SECURITY, S.L.	2009
890	RESTAURANTE SELLA, S.L.	2009
891	AEROPIC S.A.	2010
892	MOTOR VILLAVERDE, S.A.U.	2010
893	RODI METRO, S.L.U.	2010
894	DISELAUTO, S.L.	2010
895	MOTOS BASI, S.A.	2010
896	ST. JUDE MEDICAL ESPAÑA, S.A.	2010
897	SUPER CAN TORRETA, S.L.	2010
898	MOVI-JEREZ, S.A.	2010
899	SISTEMAS BAL, S.A.	2010
900	EMCADI, S.A.	2010
901	NEWELL IBERIA, S.L.U.	2010
902	TALLERES DEL HIERRO, S.L.	2010
903	DRINKS MAR, S.A.	2010
904	RAHN ARAUNA, S.A.	2010
905	BASEIRIA PALMA OIL, S.A.	2010
906	GARAJE ELOY GRANOLLERS, S.A.	2010
907	CASH COLOMBINO, S.A.	2010
908	HIPERBER DISTRIBUCION Y LOGISTICA,S.A.U.	2010
909	ALIMERKA, S.A.	2010
910	TOMAS BARRETO, S.A.	2010
911	L.O.P., S.A.	2010
912	MAJAUTO, S.A.	2010

913	GROUPE SEB IBERICA, S.A.	2010
914	TOALLAS LA BRUJA, S.A.	2010
915	CARNICAS GINES, S.L.	2010
916	CASH FROIZ LA ESTRADA, S.A.	2010
917	HISPALCO, S.A.	2010
918	BACOU DALLOZ IBERICA, S.A.	2010
919	VANAUTO, S.A.	2010
920	VALGAUTO MOTOR, S.L.	2010
921	ALMACENES BAHIA, S.A.	2010
922	MATINES IBERICA C.D.C., S.L.	2010
923	GARATGE HUGUET, S.A.	2010
924	CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, S.A.	2010
925	SUPERMERCADOS SUPER OLE, S.L.	2010
926	FIAT AUTO ESPAÑA, S.A.	2010
927	HIERROS OTERO MIRANDA, S.A.	2010
928	AUTOMOCION LUCENSE, S.A.	2010
929	CEREALES GONZALEZ RAMIREZ, S.L.	2010
930	CORECO INDUSTRIAL, S.A.	2010
931	DEL RIO, S.L.	2010
932	SUMINISTROS BIN, S.A.	2010
933	GUERIN, S.A.U.	2010
934	BARNA WAGEN, S.A.	2010
935	CATALANA DE PIENSOS, S.A.	2010
936	BICICLETAS MONTY, S.A.	2010
937	CORDOBESA DE SERVICIOS, S.A.	2010
938	INDUSTRIAS CARNICAS VAQUERO, S.A.	2010
939	MANUEL BERNARDO, S.A.	2010
940	MOTOR 23, S.A.	2010
941	FONTESTAD, S.A.	2010
942	BIDECOR, S.A.	2010
943	SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A.	2010
944	SARSA VALLES, S.A.U.	2010
945	MOTOR VIC, S.A.	2010
946	ALUMINIUM CENTER, S.A.	2010
947	AUTOMOCIO 2000 BCN, S.A.U.	2010
948	DISTRIBUCIONES MOZOS, S.A.	2010
949	J. GAMBIN, S.L.	2010
950	BALY ALKA, S.L.	2010
951	GIBRALFARO MOTOR, S.L.	2010
952	SANEAMIENTOS PUYA, S.L.	2010
953	COSTASOL DE HIPERMERCADOS, S.L.	2010
954	FRUTAS NIEVES, S.L.	2010
955	RADEVI CANARIAS, S.L.	2010
956	AUTOLATINA, S.L.	2010
957	AUTO BUIGAS, S.L.	2010
958	AGROQUIMICOS MARSAN, S.L.	2010
959	ALDI AK AUTOAK, S.L.	2010
960	CHOLLOS EL BARATO, S.L.	2010

961	CONSTRUCCIONES CASTILLO BALDUZ, S.L.	2010
962	ADISA DE CALEFACCION, S.L.	2010
963	CAN TAMARINDO, S.A.	2010
964	DRAGADOS, S.A.	2010
965	CONSTRUCCIONES ALDASA, S.L.U.	2010
966	EIFFAGE ENERGIA, S.L.U.	2010
967	MOQUETAS ASAN, S.A.	2010
968	PROMOTORA INMOBILIARIA PRASUR, S.A.U.	2010
969	PROFU, S.A.	2010
970	EXPO-AN, S.A.	2010
971	VIZCAINA DE EDIFICACIONES, S.A.	2010
972	EXCAVACIONES CANTABRICAS, S.A.	2010
973	PLANIMPAR, S.A.	2010
974	ENERGIA Y RECURSOS AMBIENTALES, S.A.	2010
975	EDIFICA XXI, S.A.	2010
976	CONSTRUCTORA ESHOR, S.L.	2010
977	GUILLERMO FABIAN, S.A.	2010
978	SOR INTERNACIONAL, S.A.	2010
979	TRENZAS Y CABLES DE ACERO PSC, S.L.	2010
980	RECYDE, S.A.U.	2010
981	LEAR CORPORATION ASIENTOS, S.L.U.	2010
982	ARALUCE, S.A.	2010
983	TALLERES ALFA TORRES, S.A.	2010
984	METALARTE, S.A.	2010
985	EXAGRES, S.A.	2010
986	FABRICACIONES AGRICOLAS Y FERTILIZ., S.A.	2010
987	MARTINEZ LORIENTE, S.A.	2010
988	CHUPA CHUPS S.A.U.	2010
989	PIZARRAS EXPIZ, S.A.	2010
990	TEKNIA PLASTICOS MARTOS, S.A.	2010
991	ALIER, S.A.	2010
992	DYNACAST ESPAÑA, S.A.	2010
993	CERAMOSA, S.L.	2010
994	GAMEKO FABRICACION DE COMPONENTES, S.A.	2010
995	ESTOLI, S.A.	2010
996	SGD LA GRANJA VIDRIERIA, S.L.	2010
997	LABORATORIO APLIC. FARMACODINAMICAS, S.A.	2010
998	SEDATEX, S.A.	2010
999	COMPONENTES MECANICOS, S.A.	2010
1000	ARKEMA QUIMICA, S.A.	2010
1001	CEMEX ESPAÑA, S.A.	2010
1002	MARMOLES VISEMAR, S.L.	2010
1003	CURVER PLASTICS IBERIA, S.A.	2010
1004	AZULIBER 1, S.L.	2010
1005	MACRIFE, S.L.	2010
1006	PORCELANAS LLADRO, S.A.U.	2010
1007	GALEASTUR, S.A.	2010
1008	CONSERVERA DE RIANXO, S.A.	2010

1009	NUEVA CERAMICA CAMPO, S.L.	2010
1010	FLINT GROUP IBERIA, S.A	2010
1011	CORVALL, S.L.	2010
1012	ANODIZADOS EBRO, S.A.	2010
1013	PACADAR EDIFICACION S.A.	2010
1014	LA ALMORAIMA, S.A.	2010
1015	EUROCORK ALMENDRAL, S.L.	2010
1016	KOROTT, S.L.	2010
1017	ACHA-ORBEA, EGAÑA Y CIA., S.A.	2010
1018	CARTONAJES GAMOY, S.L.	2010
1019	PIENSOS NANFOR, S.A.	2010
1020	TALLERES FABIO MURGA, S.A.	2010
1021	PROCERAN, S.A.	2010
1022	MATERIS PAINTS ESPAÑA, S.L.	2010
1023	MCNEIL IBERICA, S.L.U.	2010
1024	VFB LINGERIE EUROPE S.A.	2010
1025	CONDEPOLS, S.A.U.	2010
1026	BASELL POLIOLEFINAS IBERICA, S.L.	2010
1027	PINSOS VIÑAS DE LLAGOSTERA, S.L.	2010
1028	TEKNIA ELORRIO, S.L.	2010
1029	TUBOS Y BLOQUES FIOLE, S.A.	2010
1030	ENTHONNE ESPAÑA, S.A.	2010
1031	CEMENTOS MOLINS, S.A.	2010
1032	LGL REFRIGERATION SPAIN, S.A.	2010
1033	CROTON, S.A.	2010
1034	MEGADYNE RUBBER, S.A.U.	2010
1035	CROPUSA BAÑOS, S.A.	2010
1036	EMBUTIDOS MONTEA, S.A.	2010
1037	ALTO BIERZO, S.A.	2010
1038	ALUMINIO Y ALEACIONES, S.A.	2010
1039	SUNDOLITT, S.A.	2010
1040	TALLERES NUÑEZ, S.A.	2010
1041	POLIDUX, S.A.	2010
1042	LINPAC PLASTICS PRAVIA, S.A.U.	2010
1043	HARINAS Y SEMOLAS DEL NOROESTE, S.A.	2010
1044	PROMOCIONES GANADERAS TUROLENSES, S.A.	2010
1045	FAENSE, S.A.	2010
1046	CERAMICAS BELCAIRE, S.A.	2010
1047	PHARMA MAR, S.A.	2010
1048	GRES CID, S.L.	2010
1049	QUALIA LACTEOS, S.L.	2010
1050	MEGASA SIDERURGICA, S.L.	2010
1051	L'AGRICOLA REGIONAL, S.A.	2010
1052	SGS TECNOS, S.A.U.	2010
1053	ESTABLIMENTS VIENA, S.A.	2010
1054	SOGEKABLE, S.A.U.	2010
1055	INFINORSA GESTION INMOB. FINANCIERA, S.A	2010
1056	SOTOGRADE, S.A.	2010

1057	REDYSER TRANSPORTES, S.L.	2010
1058	HERCI, S.A.	2010
1059	GEBIDEXSA, S.A.	2010
1060	COMPAÑIA DE SEGURIDAD OMEGA, S.A.	2010
1061	GRUPO TRANSONUBA, S.L.	2010
1062	PORTVI, S.A.	2010
1063	SOCOSEVI, S.L.	2010
1064	CESPA, GESTION DE RESIDUOS, S.A.U.	2010
1065	BICOLAN EMPRESA DE TRABAJO TEMPORAL, S.A	2010
1066	VIAJES IBERIA, S.A.U.	2010
1067	EMPR. M. ABAST. SANEAM. AGUA SEVILLA, SA	2010
1068	MARITIMA CANDINA, S.L.	2010
1069	ROSANBUS, S.L.	2010
1070	SANATORIO MEDICO QUIRURG. CRISTO REY, SA	2010
1071	TCS TRANS, S.L.	2010
1072	GAS NATURAL CEGAS, S.A.	2010
1073	EMPRENDER VIAJES, S.A.	2010
1074	PUBLISISTEMAS, S.A.	2010
1075	ARAGONES TRANSPORTES, S.A.	2010
1076	TRANSBECSA, S.L.	2010
1077	CIA. ANDALUZA MEDICINA EXTRAHOSPITALARIA	2010
1078	CLINICA NUESTRA SEÑORA DE AMERICA, S.A.	2010
1079	HACHETTE-LIVRE ESPAÑA, S.A.	2010
1080	ANABEL JUEGOS, S.A.	2010
1081	CENTRO TECNOLOGIA DE COMUNICACIONES, S.A	2010
1082	MCCANN ERICKSON, S.A.	2010
1083	T-SYSTEMS ITC IBERIA, S.A.U.	2010
1084	EUROPRACTIS ATLANTE, S.L.U.	2010
1085	RESIDENCIA NUEVA VIDA, S.A.	2010
1086	CARGO FRIO MEDITERRANEO, S.L.	2010
1087	HOTEL ANABEL, S.A.	2010
1088	COMPAÑIA VALENCIANA DE VIVIENDAS, S.A.	2010
1089	FLOTA SUARDIAZ, S.L.	2010
1090	COMPAÑIA ARAGONESA DE PORTACOCHEs, S.A.	2010
1091	VIAJES HALCON, S.A.U.	2010
1092	AUTOBUSES URBANOS DE LUGO, S.A.U.	2010
1093	EMPRESA MUNICIPAL TRANSPORTES URBANOS,SA	2010
1094	SOLPLAY, S.L.	2010
1095	OLYMPIC MOLL, S.A.	2010
1096	ENDESA DISTRIBUCION ELECTRICA S.L.U.	2010
1097	INIMA SERVIC. EUROPEOS MEDIO AMBIENTE,SA	2010
1098	AGUAS DE TELDE GESTION INTEGRAL SERV.,SA	2010
1099	CASINO DEL ATLANTICO, S.A.	2010
1100	GUPOST, S.A. PUBLICIDAD DIRECTA UNIPERS.	2010
1101	VIAJES TEJEDOR, S.A.	2010
1102	AUTOTRANSPORTE TURISTICO ESPAÑOL, S.A.	2010
1103	GUADALMINA GOLF, S.A.	2010
1104	EUROPEA DE CONTENEDORES, S.A.	2010

1105	GAS NATURAL ANDALUCIA, S.A.	2010
1106	RESIDENCIAL PORT SALOU, S.A.	2010
1107	ABADA, S.A.	2010
1108	INMOBILIARIA AMBAR, S.A.	2010
1109	CLUB DE CAMPO VILLA DE MADRID, S.A.	2010
1110	GRAN CIRCULO DE MADRID, S.A.	2010
1111	CLUB ATLETICO DE MADRID, S.A.D.	2010
1112	TRANSPORTES SALAS SIMO, S.L.	2010
1113	VITRUVIO-LEO BURNETT, S.A.	2010
1114	TNT EXPRESS WORLDWIDE (SPAIN), S.L.U.	2010
1115	YUDAYA, S.L.	2010
1116	LUNAGUA, S.L.	2010
1117	CLINICA SAGRADO CORAZON, S.L.	2010
1118	P-3 SEGURIDAD INTEGRAL, S.L.	2010
1119	VILA UNIVERSITARIA, S.L.	2010
1120	STARMAN HOTELES ESPAÑA, S.L.	2010
1121	TURISVALL, S.L.	2010

LISTA DE REFERENCIAS

- ACOSTA, M., GÓMEZ, N., LARRÁN, M., Y RUIZ BARBADILLO, E. (2001):** Relevancia valorativa del informe de auditoría por gestión continuada. *XI Congreso AECA, Empresa, Euro y Nueva Economía*, Madrid, 26-28 de septiembre.
- AHARONY, J., JONES, C.P., Y SWARY, I. (1980):** An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. *Journal of Finance*, 35 (4), 1001-1016.
- ALCARRIA, J., (1997):** Estudio sobre los informes de auditoría de empresa cotizadas. *Partida Doble*, 83, 72-83.
- ALMIÑANA, E., CARMONA, P., GARCÍA BENAÚ, M. A. Y VICO, A. (1995):** Un análisis del contenido del Informe de Auditoría en el sector metal-mecánico. *Partida Doble*, (55), 40-49.
- ALTMAN, E.I. (1968):** Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23 (4), 589-609.
- ALTMAN, E.I. & MCGOUGH, T.P. (1974):** Evaluation of a company as a going concern. *Journal of accounting*, 50-57.
- ALTMAN, E. I.; HALDEMAN, R. G., & NARAYANAN, P. (1977):** Zeta Analysis: a new model to identify bankruptcy risk of corporations. *Journal of Banking and Finance*, June, 29-54.
- ALTMAN, E. I. (1982):** Accounting implications on failure predictions models. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 4-19.
- AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (AICPA) (1981):** *Statement on Auditing Standards (SAS) No. 34: The auditor's considerations when a question arises about an entity's continued existence*. New York, NY: AICPA.
- _____ **(1988):** *Statement on Auditing Standards (SAS) No. 59: The auditor's consideration of an entity's ability to continue as a going concern*. New York, NY: AICPA.
- ARNEDO, L.; LIZARRAGA, F., & SÁNCHEZ, S. (2008):** Going Concern Uncertainties in Pre-bankrupt Audit Reports: New Evidence Regarding Discretionary Accruals and Wording Ambiguity. *International Journal of Auditing*, (12), 25-44.
- ARNEDO, L; LIZARRAGA, F; SÁNCHEZ, S. Y RUIZ-BARBADILLO, E. (2012):** Las expectativas del usuario ante la salvedad al principio de empresa en funcionamiento. Evidencia empírica del fenómeno de la profecía

autocumplida para el caso español. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 41 (154), 263-289.

AZIZ, A.; EANUELL, D.C., & LAWSON, G.H. (1988): Bankruptcy Prediction-An Investigation of Cash Flow Based Models. *Journal of Management Studies*, 25 (5), 419-437.

BALTAR, E.; FERNÁNDEZ, S.; VIVEL, M., Y NEIRA, I. (2012): Supervivencia de las empresas innovadoras españolas: efectos de la innovación. *Revista galega de economía*, 21 (2).

BAMBER, E.M., BAMBER, L.S., & SCHODERBECK, M.P. (1993): Audit structure and other determinants of audit report lag: An empirical analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 12 (1), 1-23.

BELL, T. B., LANDSMAN, W. R., & SHACKELFORD, D. A. (2001): Auditors' perceived business risk and audit fees: analysis and evidence. *Journal of Accounting Research*, 39, 35-43.

BELL, T. B., DOOGAR, R., & SOLOMON, I. (2008): Audit labor usage and fees under business risk auditing. *Journal of Accounting Research*, 46, 729-760.

BESSELL, M., ANANDARAJAN, A., & UMAR, A. (2003): Information content, audit report and going-concern; an Austrian study. *Accounting & Finance*, 43, 261-282.

BOLETIN OFICIAL DEL INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (2007) núm. 70, junio 2007.

_____ (2008) núm. 74, junio 2008.

_____ (2009) núm. 78, junio 2009.

_____ (2010) núm. 82, junio 2010.

_____ (2011) núm. 86, junio 2011.

BOONE, J., KHURANA, I., & RAMAN, K. (2010): Do the Big 4 and the second-tier firms provide audits of similar quality? *Journal of Accounting and Public Policy*, 29 (4), 330-352.

BRUYNSEELS, L., KNECHEL, W. R., & WILLEKENS, M. (2006): Do industry specialists and business risk auditors enhance audit reporting accuracy? Working paper (*Katholieke Universiteit Leuven*), 1-37.

CABAL GARCÍA, E. 200: Informes de auditoría. *Partida Doble*, 119, 20-33.

- CABAL, E., Y ROBLES, C. (1998):** Análisis de los Informes de Auditoría de compañías admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid en 1995. *Revista técnica del AICJCE*, (12), 22-23.
- CALLAGHAN, J., PARCAS, M., & RAJEEV, S. (2009):** Going-concern audit. Opinions and the provision of non audit services: Implications for auditor independence of bankrupt firms. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 28 (1), 153-169.
- CARCELLO, J. V., HERMANSON, D. R., & HUSS, H. F. (1995):** Temporal changes in bankruptcy-related reporting. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 14, 133-143.
- _____ **(1997):** The effect of SAS No.59: How treatment of the transition period influences results. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 16 (1), 114-123.
- CARCELLO, J. V., & NEAL, T. (2000):** Audit committee composition and auditor reporting. *The Accounting Review*, 75, 453-467.
- _____ **(2003):** Audit committee characteristics and auditor dismissals following "new" going-concern reports. *The Accounting Review* 78, 95-117.
- CARCELLO, J. V., & NAGY, A. (2004):** Audit firm tenure and fraudulent financial reporting. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 23 (2), 55-69.
- CARCELLO, J. V., VANSTRAELEN, A., & WILLENBORG, M. (2009):** Rules rather than discretion in audit standards: Going-concern opinions in Belgium. *The Accounting Review*, 84 (5), 1395-1428.
- CAREY, P.J., GEIGER, M.A., & O'CONNELL, B.T. (2008):** Costs associated with going-concern modified audit opinions: An analysis of the Australian audit market. *Abacus* 48, 61-81.
- CAREY, P.J., KORTUM, S., & MORONEY, R.A. (2011):** Auditors' going concern modified opinions post-2001: Measuring reporting accuracy. *Accounting & Finance* 52, Issue 4, 1041-1059.
DOI: 10.1111/j.1467629X.2011.00436.x 17 AUG 2011.
- CARSON, E., FERGUSON, A., & SIMNETT, R. (2006):** Australian audit reports: 1996-2003. *Australian Accounting Review*, 16, 89-96.
- CARSON, E., SIMNETT, R., & TRONNES, C.P. (2011):** International consistency in audit reporting behaviour: evidence from going concern modifications. *Report to International Auditing and Assurance Standards Board*.

Available from:
http://www.iaaer.org/research_grants/files/IAASB%20Report%20Final%20working%20version%209%20January%202012.pdf

CARSON, E., FARGHER, N., GEIGER, M., LENNOX, C., RAGHUNANDAN, K., & WILLEKENS, M. (2012): Auditor reporting on going-concern uncertainty: A Research Synthesis. 30 enero 2012. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2000496>

_____ (2013): Audit reporting for going-concern uncertainty: A Research Synthesis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32 (suplemento 1), 353-384.

CASO, C., GARCÍA-DÍEZ, J., LÓPEZ-DÍAZ, A., & MARTÍNEZ-ARIAS, A. (2003): Estudio de la incidencia de ciertos factores en el informe de auditoría. *Revista de contabilidad*, 11(6), 57-86.

CASTERELLA, J.R., LEWIS, B.L. & WALKER, P.L. (2000): Modelling the Audit Opinions Issued to Bankrupt Companies: A Two-stage Empirical Analysis. *Decision Sciences*, 31(2), 507-530.

CHANCHARAT, N., DAVY, P., MCCRAE, M.S., & TIAN, G.G. (2007): Firms In Financial Distress, a Survival Model Analysis. *Proceedings of the 20th Australasian Finance y Banking Conference 2007*. Sydney: Macquarie University.

CHEFFERS, M., WHALEN, D., & THRUN, M. (2010): 2009 Going Concerns: A Ten Year Review. *Audit Analytics*, Sutton, MA.

CHEN, K.C.W., & CHURCH, B.K., (1992): Default on debt obligations and the issuance of going concern. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 11 (2), 30-50.

_____ (1996): Going concern opinions and the market's reaction to bankruptcy filings *The accounting review*, 71 (1), 117-128.

CHEN, CH., MARTIN, X., & WANG, X. (2013): Insider trading, litigation concerns, and auditor going concern opinions. *The accounting review*, 88 (2), 365-393.

CHOI, J. H., KIM, J. B., LIU, X. H., & D. A. SIMUNIC, (2008): Audit pricing, legal liability regimes, and Big 4 premiums: theory and cross-country evidence. *Contemporary Accounting Research*, 25, 55-99.

CHOW, C.W., & RICE, S.J. (1982): Qualified audit opinions and auditor switching. *The Accounting Review*, 57, 326-335.

- CITRON, D. B., & TAFFLER, R. J. (1992):** The audit report under going concern uncertainties: An empirical analysis. *Accounting and Business Research*, 22 (88), 337-347.
- CITRON, D.B., & TAFFLER, R. J. (2001):** Ethical Behaviour in the U.K. Audit Profession: The Case of the Self-Fulfilling Prophecy Under Going-Concern Uncertainties. *Journal of Business Ethics*, 29 (4), 353-363.
- CITRON, D. RAGHUNANDAN, K., & SUBRAMANYAM, K.R. (2002):** Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going-concern audit opinions, *Journal of Accounting Research*, 40, 1247-1274.
- COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO (CESE), (2011):** *Dictamen del Comité Económico y social Europeo sobre el "Libro Verde - Política de Auditoría: Lecciones de la crisis"*. COM (2010) 561 final. (2011/C 248/16).
- CONSEJO GENERAL DE COLEGIOS DE ECONOMISTAS DE ESPAÑA-REGISTRO DE ECONOMISTAS AUDITORES CGCEE-REA (2010):** *Respuesta del Consejo General de Colegios de Economistas de España-Registro de Economistas Auditores al Libro Verde, Política de Auditoría: Lecciones de la crisis*. Madrid, 7 de diciembre de 2010.
- CRASWELL, A. (1988):** The Association between Qualified Opinions and Auditor Switches. *Accounting and Business Research*, 19 (73), 23-31.
- CRASWELL, A., STROKEN, D., & LAUGHTON, J. (2002):** Auditor independence and fee dependence. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 253-275.
- DAVIS, E., & ASHTON, R. (2000):** Threshold adjustment in judgment and choice: The case of auditors' substantial doubt thresholds. Documento de trabajo, Baylor University and Dake University.
- DAVIS, L. R., RICCHIUTE, D. N., & TROMPETER, G. (1993):** Audit effort, audit fees, and the provision of nonaudit services to audit clients. *The Accounting Review*, 68, 135-150.
- DEAKIN, E.B. (1972):** A Discriminant Analysis of Predictors of Business Failure. *Journal of Accounting Research*, Spring, 167-179.
- DEAKIN, E. B. (1977):** Business failure prediction: an empirical analysis, en I. E. Altman y A. W. Sametz, eds., *Financial crisis: institutions and markets in a fragile environment* (John Wiley & Sons, 1977), 72-88.

- DEANGELO, L.E. (1981):** Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183-199.
- DEFOND, M. L., RAGHUNANDAN, K., & SUBRAMANYAM, K.R. (2002):** Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions. *Journal of Accounting Research*, 40 (4), 1247-1274.
- DEFOND, M.L., y FRANCIS, J.R. (2005):** Audit research after Sarbanes-Oxley. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 24 (Supplement), 5-30.
- DEFOND, M. L., FRANCIS, J.R., & HU, X. (2011):** The geography of SEC enforcement and auditor reporting for financially distressed clients. Working Paper. Available a: <http://ssrn.com/abstract=1132885>.
- DEFOND, M. L., & LENNOX, C. (2011):** The effect of SOX on small auditor exits and audit quality', *Journal of Accounting and Economics*, 52 (1), 21-40.
- DEL BRÍO, E. (1998):** Efectos de las salvedades de los informes de auditoría sobre el precio de las acciones en la Bolsa de Madrid. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 27 (94), 129-170.
- DUARTE, T., Y PÉREZ, 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 de profesores Universitarios de Contabilidad*, 29 de mayo a 1 de junio 2002, Santiago de Compostela.
- DURÉNDEZ, A. (2006):** Comprensión y relevancia del informes de auditoría: Un análisis empírico realizado con auditores, empresas y usuarios. *Revista española de financiación y contabilidad*, 35 (128), 31-55.
- DURÉNDEZ, A., y SÁNCHEZ, J., (2008):** La influencia del informe de auditoría en la obtención de financiación bancaria. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 138, 255-278.
- DYE, R. A. (1995):** Incorporation and the audit market. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 75-114.
- FARGHER, N.L., & JIANG, L. (2008):** Changes in the audit environment and auditors' propensity to issue going-concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 27, 55-77.
- FELDMANN, D., & READ, W. (2010):** Auditor conservatism after Enron, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29 (1), 267-278.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB), (2008): *Proposed Statement of Financial Accounting Standards, Going Concern*. October 9. File Reference No. 1650-100. Norwalk, CT: FASB.

_____ **(2011):** *Disclosures About Risks and Uncertainties and the Liquidation Basis of Accounting*. November 11. Norwalk, CT: FASB.

_____ **(2012):** *Minutes of the May 2, 2012 Board Meeting*. May 8. Norwalk, CT: FASB.

_____ **(2013):** *Proposed Accounting Standards Update, Presentation of Financial Statements (Topic 205): Disclosure of Uncertainties About an Entity's Going Concern Presumption*. June 26. File Reference No. 2013-300. Norwalk, CT: FASB.

FINANCIAL REPORTING COUNCIL (FRC), (2013a): *Implementing the Recommendations of the Sharman Panel: Revised Guidance on Going Concern and Revised International Standards on Auditing (UK and Ireland)*. January. Consultation Paper. London, U.K.: The Financial Reporting Council.

FIRTH, M. (1978): Qualified audit reports: Their impact on investment decisions. *The Accounting Review*, 53 (3), 642-650.

FRANCIS, J. R., & WILSON, E.R. (1988): Auditor changes: A joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation. *The Accounting Review*, 58 (4), 663-682.

FRANCIS, J.R., & KRISHNAN, J. (1999): Accounting accruals and auditor reporting conservatism. *Contemporary accounting Research*, 16 (1), 135-165.

_____ **(2002):** Evidence on auditor risk-management strategies before and after the Private Securities Litigation Reform Act of 1995. *Asia Pacific Journal of Accounting and Economics*, 9, 135-157.

FRANCIS, J. R., & WANG, D. (2008): The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world. *Contemporary Accounting Research*, 25, 157-191.

FRANCIS, J., & YU, M. (2009): Big 4 office size and audit quality. *The Accounting Review*, 84 (5), 1521-1552.

GAEREMYNCK, A. & WILLEKENS, M. (2003): The endogenous relationship between audit report type and business termination: evidence on private

firms in a non-litigious environment. *Accounting & Business Research*, 33(1), 65-79.

GALINDO, R. (2001): *Los auditores ante el principio de empresa en funcionamiento: Teoría y práctica*. Centro de Estudios Registrales, Madrid.

GARCÍA-AYUSO, M. Y SÁNCHEZ, A. (1999): Un análisis descriptivo del mercado de la auditoría y de los Informes emitidos por las grandes empresas españolas. *Actualidad Financiera*. Monográfico tercer trimestre, 41-52.

GARCÍA BENAU, M. A., & HUMPHREY, C. (1992): Beyond the Audit Expectations Gap: Learning From the Experiences of Britain and Spain. *European Accounting Review*, 1 (2), 75-103.

_____ (1997.a): Comparabilidad Internacional de los Informes de Auditoría", *Estudios Financieros*, (170), 141-172.

_____ (1997.b): El debate internacional sobre el gap de expectativas en auditoría. *II Jornada de Trabajo sobre Auditoría Contable*, ASEPUC.

GARCÍA BENAU, M. A., RUIZ-BARBADILLO, E., Y VICO, A. (1998): Análisis de la estructura del mercado de servicios de auditoría en España. *Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*, Madrid.

GARCÍA BENAU, M. A., ZORIO, A., & NOVEJARQUE, J. (2013): Políticas europeas sobre auditoría en tiempos de crisis. *Revista Galega de Economía*, 22 (1), 229-248.

GARCÍA-DELGADO, J. L. Y MYRO, R., (2011): *Lecciones de Economía Española*. S.L. Cívitas Ediciones, ISBN 9788447036646.

GARCÍA DÍEZ, J., MARTÍNEZ, A., Y RUBÍN, I. (1996): Los Informes de Auditoría en las entidades de depósito. *Revista Técnica del IACJCE*, (9), 42-51.

GARSOMBKE, H.P. & CHOI, S. (1992): The association between auditor's uncertainty opinions and business failures. *Advances in Accounting*, 10, 45-60.

GEIGER, M. A.; RAGHUNANDAN, K., & RAMA, D.V. (1998): A note on going-concern modified audit reports and subsequent bankruptcies before and after SAS No. 59. *Accounting Enquiries*, 8 (1), 1-34.

_____ (2001): Reserch notes. Bankruptcies, audit reports and the Reform Act. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20 (1), 187-195.

- GEIGER, M. A., & RAGHUNANDAN K. (2002a):** Going concern opinions in the new legal environment. *Accounting Horizons*, 16 (1), 17-26.
- _____ **(2002b):** Auditor tenure and audit reporting failures. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 21 (1), 68-78.
- GEIGER, M. A., & RAMA, D. V. (2003):** Audit fees, non-audit fees, and auditor reporting on stressed companies. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22, 53-69.
- GEIGER, M. A.; RAGHUNANDAN K., & RAMA, D.V. (2005):** Recent changes in the association between bankruptcies and prior audit opinion. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 24, 21 - 35.
- GEIGER, M. A., & RAMA, D.V. (2006):** Audit firm size and going-concern reporting accuracy. *Accounting Horizons*, 20, 1-16.
- GEIGER, M. A., RAGHUNANDAN, K., & RICCARDI, W. (2014):** The Global Financial Crisis: U.S. Bankruptcies and Going-Concern Audit Opinions. *Accounting Horizons American Accounting Association*, 28 (1), 59-75. DOI: 10.2308/acch-50659, 2014.
- GOLDMAN, A., & BARLEV, B. (1974):** The auditor-firm conflict of interest: Its implications for independence. *The Accounting Review*, octubre, 707-718.
- GÓMEZ AGUILAR, N. (2003):** El informe de auditoría y su efecto sobre la decisión del cambio de auditor. Premio de investigación contable "José Ma^a Fernández Pirla" (XI edición). *Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*.
- GONZÁLEZ-BRAVO, M., Y MARTÍN, D. (1999):** Contenido y tipos de opinión de los informes de auditoría depositados por las empresas en los registros mercantiles. *Técnica Contable*, (602), 81-100.
- GONZALO ANGULO, J.A. (1995):** La auditoría, una profesión en la encrucijada de los noventa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 24 (84), 595-629.
- GONZALO, J.A., Y GUIRAL, A. (1998):** El principio de empresa en funcionamiento y el auditor. El riesgo financiero de la empresa. Coord. por Antonio Calvo-Flores Segura, Domingo García Pérez de Lema. Madrid, AECA, 101-136.
- GRAMLING, A. A., KRISHNAN, J., & ZHANG, Y. (2011):** Are PCAOB-Identified audit deficiencies associated with a change in reporting decisions of

triennially inspected audit firms? *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 30 (3), 59-79.

GUIRAL, A., RUÍZ-BARBADILLO, E., Y GONZALO, J.A. (2007): Efectos de la hipótesis de la profecía autocumplida en la evaluación de la evidencia en el contexto de la gestión continuada. (Recurso electrónico). Comunicaciones presentadas en XIV Congreso AECA: Respondiendo al cambio, 2007, Valencia.

HAY, D. C., KNECHEL, W. R., & WONG, N. (2006): Audit fees: a meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary Accounting Research*, 23, 141-191.

HERNÁNDEZ-FERNÁNDEZ, J., Y VIDAL, J.A. (1998): Análisis de los informes de auditoría de las empresas de la región de Murcia. *Gestión: Revista de economía*, (7), 4-10.

HERNÁNDEZ, A., MORALEDA, V. Y SÁNCHEZ, M. T. (2011): Crisis económicas a lo largo de la historia. *Agencia Estatal de Administración Tributaria. Cuadernos de Formación. Colaboración 5/11. Volumen 12/2011.*

HERRADOR ALCAIDE, T.C. (2001): Implicaciones de la asunción del principio de empresa en funcionamiento en la contabilidad y auditoría financieras. *III Jornada de trabajo sobre contabilidad financiera, ASEPUC.*

HOPWOOD, W.S., MCKEOWN, J.C., & MUTCHLER, JF. (1989): A Test of the Incremental Explanatory Power of Opinions Qualified for Consistency and Uncertainty. *The Accounting Review*, 28-48.

_____ (1994): A reexamination of auditor versus model accuracy within the context of the going concern opinion decision. *Contemporary Accounting Research*, 2, 409-431.

HOUSE OF LORDS, 2011: Auditors: Market concentration and their role. *Select committee on economic affairs. 2nd Report of session 2010-2011.* London: The Stationery Office Limited.

HUMPHREY, C., KAUSAR, A., LOFT, A., & WOODS, M. (2011): Regulating Audit beyond the Crisis: A Critical Discussion of the EU Green Paper. *European Accounting Review*, 20 (3), 431-457.

INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (ICAC), (1991): Resolución de 19 de enero de 1991, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publican las Normas Técnicas de

Auditoría. Available at: www.icac.meh.es/normativa/auditoria/auditoria.aspx

_____ **(1993)**: Resolución de 31 de mayo de 1993, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publica la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento. Available at: <http://www.icac.meh.es/Temp/20130204181606.PDF>

_____ **(2008)**: Informe de auditoría. Primer ejercicio de aplicación del nuevo PGC y adaptación del modelo de informe de auditoría a la modificación de la legislación mercantil operada por la Ley 16/2007, de 4 de julio. BOICAC 75, consulta nº 1. Available at: <http://www.icac.meh.es/Consultas/Boicac/ficha.aspx?hid=313>

_____ **(2010)**: Resolución de 21 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publica la modificación de la sección 3 de las Normas Técnicas de Auditoría, publicadas por Resolución de 19 de enero de 1991. Available at: <http://www.icac.meh.es/Temp/20130204181520.pdf>

_____ **(2013a)**: Resolución de 15 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publican las nuevas Normas Técnicas de Auditoría, resultado de la adaptación de las Normas Internacionales de Auditoría para su aplicación en España (NIA-ES). Available at: <http://www.icac.meh.es/Temp/20140513192435.PDF>

_____ **(2013b)**: Resolución de 20 diciembre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publica la modificación de la Norma Técnica de Auditoría sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento, publicada por Resolución de 31 de mayo de 1993. Available at: <http://www.icac.meh.es/Temp/20140513191622.PDF>

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2008): Introducción a la CNAE

INTERNATIONAL AUDITING AND ASSURANCE STANDARDS BOARD (IAASB), (2009a): *Going Concern (Revised). International Standard on Auditing (ISA) 570*. New York, NY: IAASB.

_____ **(2009b)**: *International Standard on Auditing (ISA) 700 – Forming an audit opinion and reporting on financial statements*. New York, NY: IAASB.

- _____ **(2009c)**. *International Standard on Auditing (ISA) 705 – Modifications to the Opinion in the Independent Auditor’s Report*. New York, NY: IAASB.
- _____ **(2009d)**. *International Standard on Auditing (ISA) 706 – Emphasis of Matter Paragraphs and Other Matter Paragraphs in the Independent Auditor’s Report*. New York, NY: IAASB.
- _____ **(2011)**: *Enhancing the Value of Auditor Reporting: Exploring Options for Change*. Consultation Paper. May 2011. Comments requested by september 16, 2011. International Federation of Accountants.
- _____ **(2012)**: *Improving the Auditor’s Report. Invitation to Comment*. New York, NY: IFAC
- JOE, J.R., (2003)**: Why press coverage of a client influences the audit opinion. *Journal of Accounting Research*, 41, 109-133.
- KAPLAN, S.E., & WILLIAMS, D.D. (2012)**: The changing relationship between audit firm size and going concern reporting. *Accounting Organizations and Society*, 27 (5), 322-341.
- _____ **(2013)**: Do Going Concern Audit Reports Protect Auditors from Litigation? A Simultaneous Equations Approach. *The Accounting Review*, 88 (1) 199–232 DOI: 10.2308/accr-50279.
- KHO, T. L. D., (2007)**: An estimation of the consistency in going concern audit report modification in Australia. Working paper (University of New South Wales, Sydney, NSW).
- KINNEY, W.R. (1986)**: Audit technology and preferences for auditing standards. *Journal of Accounting and Economics*, 8, 73-89.
- KNECHEL, W.R., & VANSTRAELEN, A. (2007)**: The relationship between auditor tenure and audit quality implied by going concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 26 (1), 113-131.
- KRISHNAN, J. (1994)**: Auditor switching and conservatism. *The Accounting Review* 69 (1), 200-215.
- KRISHNAN, J., & STEPHENS, R. (1995)**: Evidence on opinion shopping from audit opinion conservatism. *Journal of Accounting and Public Policy*, 14 (3), 179-201.

KRISHNAN, J. & KRISHNAN, J. (1996): The role of economic trade-offs in the audit opinion decision: an empirical analysis. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 11, 565 – 586.

LENNOX, C. (1999): The accuracy and incremental information content of audit reports in predicting bankruptcy. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 26 (5 & 6), 757-778.

_____ **(2000):** "Going-Concern Opinions in Failing Companies: Auditor Dependence and Opinion Shopping", SSRN Working Paper Series. Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas. <http://www.boe.es/boe/dias/1988/07/15/pdfs/A21874-21879.pdf>

LEY 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas

LEY 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores

LEY 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero

LEY 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Boletín Oficial del Estado, núm. 164 de 10 de julio de 2003. Available at: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2003-13813

LEY 12/2010, de 30 de junio, por la que se modifica la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, para su adaptación a la normativa comunitaria.

LEY 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

LÓPEZ-CORRALES, F.J. (1997): Los informes de auditoría de cuentas anuales: Un estudio empírico sobre Galicia. Tesis doctoral. Universidad de Vigo.

_____ **(1998):** Los informes de auditoría de las cuentas anuales. Evolución, contenido e interpretación. *Colegio de gestores administrativos*.

LÓPEZ-DÍAZ, A., MARTÍNEZ-ARIAS, A., Y GARCÍA-DÍEZ, J. (1997): Análisis de los informes de auditoría de las empresas asturianas. Ensayos sobre auditoría. En homenaje a Manuel Miers, *Revista del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España*, págs. 271-290.

LÓPEZ-DÍAZ, A., ANDRÉS, J., Y RODRÍGUEZ, E. (2000): Análisis de los informes de auditoría de las empresas del sector de la construcción en

Asturias. Periodo 1994/96. *Homenaje a Ricardo Pedreira Pérez*, págs. 415-433, Universidad de Oviedo, Oviedo.

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. *Comunicación presentada al VIII Encuentro de ASEPUC*, Alicante, 733-744.

LOUWERS, T. (1998): "The relation between going-concern opinions and the auditor's loss function", *Journal of Accounting Research* 36, pp. 143-156.

MAGGINA, A. & TSAKLANGANOS, A.A. (2011): Predicting audit opinions evidence from the Athens stock Exchange. *The Journal of Applied Business Research*, 27 (4), 53-68.

MANZANO, A., Y MARTÍN, P., (2012): Libro Verde de auditoría en la Unión Europea y propuestas legislativas derivadas. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, ICAC. *News Unión Europea*, pp. 29-40. Available at: <http://www.revistadeloitnews.com/INC/abrirpdf.asp?cod=1209/2012>

MAREQUE, M. (2010): Las Normas Técnicas de Auditoría relacionadas con la emisión de los informes y su grado de cumplimiento por los auditores. (Tesis doctoral). Universidad de Vigo.

MAREQUE, M., Y LÓPEZ-CORRALES, F.J. (2007): Os informes de auditoría das contas anuais: un estudo empírico aplicado ás empresas do sector textil galego. *Análise Empresarial*, (38), 20-33.

MAREQUE, M., LÓPEZ-CORRALES, F.J., Y DE LIMA, E. (2012): Cómo reflejan la crisis los informes de auditoría de las cotizadas. *Partida Doble*, (239), 56-70.

MAREQUE, M., LÓPEZ-CORRALES, F.J., Y PEDROSA, A. (2011): La crisis financiera y su incidencia en los informes de auditoría de las cotizadas. en *XVI Congreso AECA, Nuevo Modelo económico: empresa, mercados y culturas*.

(s. f.): Audit reporting for going-concern in Spain during the global financial crisis. *Ekonomiska Istrazivanja- Economic Research*. (Pendiente de publicación).

- MARTIN, R. D. (2000):** Going-concern uncertainty disclosures and conditions: a comparison of French, German, and U.S. practices. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 9 (2), 137-158.
- MCKEOWN, J., MUTCHLER, J., & HOPWOOD, W. (1991):** Towards an explanation of auditor failure to modify the audit opinions of bankrupt companies. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 10, 1-13.
- MEDINA, U., HERNÁNDEZ, M.C., Y HERNÁNDEZ, C.A. (1997):** Los informes de auditoría a través de una muestra de empresas. *Partida Doble*, (81), 55-63.
- MENON, K., & SCHWARTZ, K. (1986):** The auditor's report for companies facing bankruptcy. *The Journal of Commercial Bank Lending*, 42-52.
- MINISTERIO DE INDUSTRIA, ENERGÍA Y TURISMO. (2012):** Estadísticas PYME. Evolución de indicadores, No. 10, abril. Available at: http://www.ipyme.org/Publicaciones/ESTADISTICAS_PYME_N10_2011.pdf
- MONTERREY, J., Y SÁNCHEZ SEGURA, A. (2007):** Un estudio empírico de los honorarios del auditor. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, (32), septiembre 2007, 81-110.
- MOSSMAN, C.E., BELL, G.G., SWARTZ, L.M., & TURTLE, H. (1998):** .An Empirical Comparison of Bankruptcy Models. *Financial Review*, 33 (2), 35-54.
- MUTCHLER, J. F., & WILLIAMS, D.D. (1990):** The relationship between audit technology, client risk profiles and the going-concern opinion decision. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 9, 39 -54.
- MUTCHLER, J. F., HOPWOOD, W., & MCKEOWN, J. (1997):** The influence of contrary information and mitigating factors in audit opinion decisions on bankrupt companies. *Journal of Accounting Research* 35: 295 - 310.
- NAVARRO GOMOLLÓN, A. J. (1995):** Análisis de los Informes de Auditoría de compañías cotizadas en la Bolsa de Madrid. Ejercicio 1993. *Partida doble*, (59), 63-76.
- NOGLER, G. E. (1995):** The resolution of auditor going concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 14, 54 - 73.
- NUMAN, W., & WILLEKENS, M. (2011):** Competitive pressure, audit quality and specialization. Working Paper. Katholieke Universiteit Leuven.

OHLSON, J.A. (1980): Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18 (1), 109-131.

ORTEGA, E. (1987): *La dirección del marketing*. Editorial ESIC. Pp. 389-398.

ORTEGA, E., Y PEÑALOSA, J. (2012): Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM. Banco de España. Documentos Ocasionales. Nº 1.201. Available at: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadadas/DocumentosOcasionales/12/Fich/do1201.pdf>

O´SULLIVAN, N. (1993): Auditors´ liability: Its role on the corporate governance debate. *Accounting and Business Research*, 23, 412-420.

PRADO, J.M. (1991): Las manifestaciones de los auditores sobre la capacidad de la empresa para continuar en funcionamiento: Una asignatura pendiente para la profesión. *Revista Técnica*, (23), 4-23.

_____ **(1993):** La norma de auditoría sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento. Consideraciones de los auditores. *Revista Técnica*, 3ª época, (3), 30-45.

PRIVATE SECURITIES LITIGATION REFORM ACT (1995): Public Law Nº 104-67. Government Printing Office: Washington, D.C.

PROVASI, R., & RIVA, P. (2015): Assessment of going concern for the italian listed companies: an empirical study. *Review of business and finance studies*, 6 (1).

PRYOR, C., & TERZA, J. (2002): Are going concern audit opinions a self-fulfilling prophecy? *Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting*, 10, 89-116.

PUBLIC COMPANY ACCOUNTING OVERSIGHT BOARD (PCAOB), (2004): *Statement Concerning the Issuance of Inspection Reports*. PCAOB Release No. 104-2004-001. Washington, D.C.: PCAOB.

_____ **(2009):** *Standing Advisory Group Meeting: Panel Discussion—Going Concern*. April 2. Available at: http://pcaobus.org/News/Events/Documents/04022009_SAGMeeting/Panel_Going_Concern.pdf.aspx

_____ **(2011a):** *Concept Release on Possible revisions to PCAOB Standars Related to reports on audited Financial Statements*. PCAOB Release No. 2011-003. June 21, 2011. PCAOB rulemaking No. 34.

Available at: <http://pcaobus.org/Rules/Rulemaking/Pages/Docket034.aspx>

(2011b): *Standing Advisory Group Meeting*. November 9. Washington, DC: PCAOB. Available at: http://pcaobus.org/News/Events/Documents/11092011_SAGMeeting/Going_Concern_PCAOB_Slides.pdf

RAGHUNANDAN, K., & RAMA D.V., (1995): Audit reports for companies in financial distress: Before and after SAS No.59. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Spring, 14(1), 50-63.

REAL DECRETO 1936/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla la Ley de Auditoría de Cuentas.

REAL DECRETO 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

REAL DECRETO LEGISLATIVO 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Boletín Oficial del Estado, núm. 161 de 3 de julio de 2010.

REAL DECRETO LEGISLATIVO 1/2011, de 1 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas de 30 de julio de 2010.

RECARTE, A. (2008): Los efectos en España de la crisis financiera internacional . *Libertad Digital*. Available at: <http://www.libertaddigital.com/opinion/alberto-recarte/los-efectos-en-espana-de-la-crisis-financiera-internacional-44856/>

REICHEL, K., & WANG, D. (2010). National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research*, 48 (3), 647-686.

REYNOLDS, J.K., & FRANCIS J.R. (2001): Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 30 (3), 375-400.

ROMMER, A.D. (2004): *Firms in Financial Distress: An Exploratory Analysis*. (Working Paper, 17). Copenhagen: Danmarks Nationalbank / Centre for Applied Microeconometrics (CAM) / University of Copenhagen, Institute of Economics.

- _____ **(2005)**: *A Comparative Analysis of the Determinants of Financial Distress in French, Italian and Spanish Firms*. (Working Paper, 2005/26). Copenhagen: Danmarks Nationalbank.
- RUIZ-BARBADILLO, E. (1996)**: Un análisis de las fases del conflicto en el entorno de auditoría en España. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 26 (89) , Octubre - Diciembre, 785-820.
- RUIZ-BARBADILLO, E., GÓMEZ, N., Y GUIRAL, A. (2002)**: Una comparación intersectorial y por tamaño de la calidad de la información contable a través del análisis del informe de auditoría. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, (112), 545-581.
- RUIZ-BARBADILLO, E., GÓMEZ, N., DE FUENTES, C., Y GARCÍA BENAÚ, M.A. (2004)**: Audit quality and the going-concern decision making process: Spanish evidence. *The European Accounting Review*, 13 (4), 597-620.
- RUIZ-BARBADILLO, E., GÓMEZ, N., Y CARRERA, N. (2006)**: Evidencia empírica sobre el efecto de la duración del contrato en la calidad de la auditoría: análisis de las medidas de retención y rotación obligatoria de los auditores. *Investigaciones Económicas*, 30 (2), 283-316.
- _____ **(2009a)**: Derogación de la rotación obligatoria de auditores y calidad de la auditoría. *Revista de Economía Aplicada*, 17 (49), 105-134.
- _____ **(2009b)**: Does mandatory audit. Firm rotation enhance auditor independence? Evidence from Spain. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 28 (1), 113-135.
- RUIZ-BLANCO, S., Y LÓPEZ-CORRALES, F. (2003)**: La aplicación del principio de empresa en funcionamiento: valoración de la opinión de auditoría. *Técnica Contable*, (652), págs. 4-16.
- SARBANES-OXLEY ACT (SOX). (2002)**: Public Law No. 107-204. Washington, D.C.: Government Printing Office.
- SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC) (2000a)**: Revision of the Commission's Auditor Independence Requirements. *Release No. 33-7919*, 21 de noviembre. Available at: <http://www.sec.gov/rules/final/33-7919.htm>
- _____ **(2000b)**: «FRR No. 56 *Final Rule: Revision of the Commission's Auditor Independence Requirements*». Washington D.C.

- SEETHARAMAN, A., GUL, F. A., & LYNN, S. G. (2002):** Litigation risk and audit fees: evidence from UK firms cross-listed on US markets. *Journal of Accounting and Economics* 33, 91–115.
- SHARMA, D. (2001):** The association between nonaudit services and the propensity of going concern qualifications: Implications for audit independence. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 8, 143–156.
- SHARMA, D., & SIDHU, J. (2001):** Professionalism versus commercialism: The association between non audit services (NAS) and audit independence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28 (June/ July), 595–629.
- SHARMAN INQUIRY. (2011):** Going concern and liquidity risks: Lessons for companies and auditors. *Preliminary Report and Recommendations of the Panel of Inquiry*. London: UK.
- SIMUNIC, D. A., (1980):** The pricing of audit services: theory and evidence. *Journal of Accounting Research* 18, 161–190.
- SIMUNIC, D. A., & STEIN, M. T. (1996):** "Impact of litigation risk on audit pricing: a review of the economics and the evidence", *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 15, 119–134.
- SMITH, D.B. (1986):** Auditor 'subject-to' opinions, disclaimers and auditor changes. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 6 (1) 95-108.
- SHUMWAY, T. (2001):** Forecasting Bankruptcy More Accurately: A Simple Hazard Model. *The Journal of Business*, 74 (1), 101-124.
- SCHMIDT, J. (2008):** Financial statement misstatements, auditor litigation, and subsequent auditor behavior. *Paper presented at the American Accounting Association 2009 Annual Meeting*, New York.
- STOREY, D.; KEASEY, K.; WATSON, R., & WYNARCZYK, P. (1987):** *The performance of small firms: Profits, jobs and failures*, Working Paper, Croom Helm, London. Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1496201
- SUN, L.; ETTREDGE, M., & SRIVASTAVA, R.P. (2005):** *A Further Investigation on the Bankruptcy Probability of Firms with Unhealthy Z-Score*. (Working Paper). Available at: <http://www.centerforpbbefr.rutgers.edu/2005/Paper%202005/lili.doc>.
<http://www.centerforpbbefr.rutgers.edu/2005/Paper%202005/lili.doc>.
[New Brunswick, NJ: Rutgers University at New Brunswick.](http://www.centerforpbbefr.rutgers.edu/2005/Paper%202005/lili.doc)

SUNDGREN, S., & SVANSTRÖM, T. (2014): Auditor-in-charge characteristics and going-concern reporting. *Contemporary Accounting Research*, 31 (2), 531-550. DOI:10.1111/1911-3846.12035

THOMAN, L. (1996): Legal damages and auditor efforts. *Contemporary Accounting Research*, 13, 275-306.

TORRERO, A. (2009): *La proyección de la crisis en España*. Instituto Universitario de Análisis Económico y Social. Available at: http://dspace.uah.es/dspace/bitstream/handle/10017/6552/proyeccion_torrero_IAESDT_2009.pdf?sequence=1

TSIPOURIDOU M., & SPATHIS CH. (2014): Audit opinion and earnings management: Evidence from Greece. *Accounting Forum*, 38, 38-54.

UNIÓN EUROPEA, UE (1984): *Directiva 84/253/CEE del Consejo, de 10 de abril de 1984, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado CEE, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de documentos contables*. DO L 126 de 12.05.1984.

_____ **(2003):** *Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas*. DO L 124/36 de 20.5.2003.

_____ **(2006):** *Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo y se deroga la Directiva 84/253/CEE del Consejo*. DO L 157 de 9.06.2006.

_____ **(2010):** *Libro Verde. Política de auditoría: lecciones de la crisis*, Bruselas, Comisión Europea, 13.10.2010 COM (2010) 561 final. DOC 248/16 de 28.5.2011.

_____ **(2011a):** *Resolución del Parlamento Europeo, de 13 de septiembre de 2011, sobre Políticas de auditoría: lecciones de la crisis*.

_____ **(2011b):** *Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y consolidadas*. COM (2011) 779 final. Bruselas 30.11.2011

_____ **(2011c):** *Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las*

entidades de interés público. SEC (2011) 1384 final. Bruselas. 30.11.2011.

_____ **(2014a)**: *Directiva 2014/56/UE del parlamento europeo y del consejo de 16 de abril de 2014 por la que se modifica la directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas*. DO L 158 de 27.4.2014

_____ **(2014b)**: *Reglamento 537/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público*. DO L 158 de 27.5.2014, p. 77.

U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES (2002): Committee on Financial Services, Sarbanes-Oxley Act. Retrieved from <http://www.sarbanes-oxley.com>.

VANSTRAELEN, A. (2002): Auditor economic incentives and going-concern opinions in a limited litigious continental European business environment: empirical evidence from Belgium. *Accounting and Business Research*, 32 (3), 171-186.

_____ **(2003)**: Going Concern Opinions, Auditor Switching, and the Self-Fulfilling Prophecy Effect Examined in the Regulatory Context of Belgium. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 18, 231-253.

WHEELER, S., PANY, K., & CHEWNING, E., (1993): Inter-firms differences in propensities to modify audit opinions for pre-SAS n° 58 accounting principles changes. *Accounting horizons*, 7 (3), 46-54.

XU, Y., JIANG, A. L., FARGHER, N., & CARSON, E. (2011): Audit reports in Australia during the global financial crisis. *Australian Accounting Review* 21 (1)22-31.

_____ **(2013)**: Responses by Australian auditors to the global financial crisis. *Accounting and Finance*, 53, 301-338.

YUBERO HERMOSA, M.P. (2002): *La Auditoría en España: Un estudio empírico*. Biblioteca Civitas, Madrid.

ZAVGREN, C. (1983): *The prediction of corporate failure: The state of the art*. Journal of Accounting Literature, 1-38.

ZMIJEWSKI, M. (1984): Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research*, 22 (suplemento), 59-82.

