



Cátedra AECA Carlos Cubillo  
de Contabilidad y Auditoría

CAPÍTULO ESPAÑOL

CAPÍTULO IBEROAMERICANO

## **PROYECTO DE INVESTIGACIÓN**

# LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE EN LA EMPRESA NO COTIZADA: EL PAPEL DEL AUDITOR

*A clear and consistent message heard across the two days of the IFBM conference echoed the findings of ICAEWs 2015 report: 'more research is needed on private company financial accounting'*

*EAA Newsletter, December 2017*

## **1. Introducción: Motivación y objetivos**

La información financiera de calidad contribuye a que los recursos escasos de la economía sean asignados de forma eficiente (Akerlof, 1970), y por ello es fundamental conocer qué factores afectan a la misma y cómo interactúan entre ellos. Solo de este modo pueden diseñarse e implementarse normas y políticas encaminadas a mejorar el sistema contable (Watts y Zimmerman, 1986).

Los factores que condicionan la práctica contable, y en consecuencia determinan la calidad de la información financiera, pueden agruparse en tres grandes categorías: (a) el modelo contable; (b) los incentivos de la gerencia; y (c) factores institucionales, como los mecanismos de supervisión y control.

Disponer de normas contables de calidad es condición necesaria para que la información contable que publican las empresas sea útil, es decir, de calidad; pero no es condición suficiente. Como indica Ball (2006),...*la idea de que disponer de un único conjunto de normas contables producirá por sí mismo información financiera uniforme parece simplista*. De hecho, hay evidencia de que la práctica contable, y por ende la calidad de la información, también viene determinada por otros dos tipos de factores, como son los incentivos de la gerencia y los mecanismos de supervisión y control (ej: Burgstahler et al., 2006; Byard et al., 2011; Holthausen, 2009; Leuz, 2010). Por un lado, los incentivos de la gerencia condicionan la calidad de la información financiera independientemente de la normativa contable, puesto que la aplicación de cualquier modelo contable requiere hacer estimaciones y juicios de valor. Aunque el objetivo de representación de la imagen fiel de los resultados y el patrimonio debería prevalecer en la aplicación del juicio profesional, la gerencia de la empresa tiene incentivos para utilizar la flexibilidad que le brinda la normativa de forma “interesada” al servicio de otros objetivos (ej: Dechow et al., 2010; Healy y Wahlen, 1999). Por otro lado, los mecanismos de supervisión y control previstos por las propias empresas y/o por los reguladores de la actividad empresarial y de la contabilidad, entre los que se encuentran los auditores, los supervisores de los mercados de capitales y de la actividad económica, o los mecanismos de gobierno de la empresa inciden también en la calidad de la información financiera. Dado un modelo contable y ante incentivos gerenciales similares, cuanto más fuertes y eficaces sean estos mecanismos de supervisión y control, mayor calidad tendrá la información financiera presentada por las compañías (ej: Man y Wong, 2013; Shleifer y Vishny, 1997). Además, hay factores culturales e institucionales que determinan la demanda, y por tanto la oferta, de información contable de calidad.

Los trabajos que se plantean en el marco de este proyecto de investigación tienen como objetivo proporcionar evidencia empírica sobre una serie de **preguntas de investigación relacionadas con uno de los principales mecanismos de supervisión y**

**control de la información financiera, como es el auditor externo.** Concretamente, se proponen varios trabajos sobre el papel del auditor como determinante de la calidad de la información financiera en **la empresa no cotizada** en Europa.

La investigación en el área de la calidad de la información financiera se ha desarrollado fundamentalmente en el contexto de la empresa cotizada, y sus resultados no son extrapolables a la empresa no cotizada, dadas las diferencias entre ambos grupos de empresas (Langli y Svanström, 2014). De igual modo, trabajos recientes sobre el estado de la cuestión, como Hay (2015) y Vanstraelen y Schelleman (2017), señalan que la investigación sobre el papel de la auditoría en la empresa no cotizada es muy limitada si la comparamos con la fructífera línea de investigación en esta área basada en empresas cotizadas. Se trata de un sesgo sorprendente de la literatura, dada la importancia de la empresa no cotizada en la economía mundial, y europea en particular, donde representan más del 75 por ciento del PIB, son las principales proveedoras de empleo y responsables en gran medida del crecimiento económico (Banco Central Europeo (BCE), 2013; EcoDA, 2010; Wymenga et al., 2012). La escasez de trabajos centrados en el contexto de la empresa no cotizada se deriva de dos hechos. Por un lado, que hasta hace relativamente poco tiempo no se ha dispuesto de series históricas de información económico-financiera de este tipo de empresas (Hope y Vyas, 2017). Y, por otro lado, que la investigación se ha desarrollado fundamentalmente en el contexto norteamericano, y por tanto se ha interesado por analizar muestras norteamericanas, donde los mercados de capitales están mucho más desarrollados que en Europa, la auditoría de cuentas no es obligatoria para la mayoría de empresas no cotizadas, y éstas no tienen la obligación de depositar sus estados financieros en registros públicos (Minnis y Shroff, 2017). Ninguna de estas razones reduce el interés por el tema. Al contrario, el contexto europeo ofrece un marco único para llevar a cabo trabajos de investigación en muestras de empresas no cotizadas, muchas obligadas a auditarse (Federation of European Accounting (FEE), 2016), que aporten valor a esta línea de investigación, y sean útiles para reguladores, empresas, inversores, acreedores, y la profesión contable.

La literatura ha puesto de manifiesto que la calidad media de la información financiera reportada por las empresas no cotizadas es peor que la de las cotizadas (ej: Arnedo et al., 2007; Ball y Shivakumar, 2005; Burgstahler et al., 2006; Hope et al., 2013). Sin embargo, también existe heterogeneidad en cuanto a la oferta de información financiera de calidad en estas compañías (ej: Gill de Albornoz y Rusanescu, 2017). Además, las consecuencias positivas de reportar información contable de calidad también se observan en la empresa no cotizada, donde el análisis de la utilidad de la información financiera está ligado fundamentalmente a las condiciones del endeudamiento (ej: Dedman et al., 2014; Gill-de-Albornoz e Illueca, 2007; Hope et al., 2011; Kim et al., 2011; Lennox y Pittman, 2011; Minnis, 2011). Por ello, es interesante profundizar en el análisis de los determinantes de la información financiera de calidad en el contexto de la empresa no cotizada. La auditoría es uno de ellos.

Estudios como el de Clatworthy y Peel (2013) aportan evidencia empírica de que la auditoría tiene un efecto positivo en la calidad de los estados financieros de las empresas no cotizadas ya que la probabilidad de que las cuentas anuales contengan errores contables es el doble cuando no están auditadas. En la misma línea, varios trabajos documentan que, después de un cambio de régimen que relaja las condiciones de tamaño para la obligación de auditarse, la calidad de la información financiera elaborada por empresas no cotizadas que optan por seguir contratando servicios de auditoría es mejor

que la de las empresas que dejan de auditarse (ej: Dedman y Kausar, 2012; Downing y Langli, 2016). También hay evidencia de que los prestamistas requieren a menudo que las empresas no cotizadas se sometan a auditorías independientes (ej: Collis et al., 2004; Collis, 2012; Dedman et al., 2014; Senkow et al., 2001). Los gestores bancarios consideran que los estados financieros auditados son más creíbles que los no auditados (McKinley et al., 1985), lo que resulta en una menor probabilidad de denegar el crédito (Allee y Yohn, 2009; Hope et al., 2011). Por tanto, en general, como indican Vanstraelen y Schelleman (2017), la evidencia empírica disponible sugiere que la auditoría genera beneficios económicos reales en forma de menores intereses de la deuda, calificaciones crediticias más altas y mejor acceso al crédito.

Sin embargo, los costes y beneficios de la auditoría de las empresas no cotizadas no se han estudiado lo suficiente. Así, la evidencia sobre los determinantes y consecuencias de la calidad de la auditoría en el segmento de las empresas no cotizadas es limitada y poco concluyente. Por ejemplo, los estudios que investigan los determinantes de la elección del auditor (*Big versus no-Big*) en la empresa no cotizada sugieren que los factores que generan demanda de auditoría de calidad son muy heterogéneos. De igual forma, los trabajos sobre los efectos de la elección del auditor en el acceso al crédito y las condiciones de la deuda de la empresa no cotizada no proporcionan resultados concluyentes. Algunos estudios encuentran un menor coste de la deuda en las empresas con auditores *Big* (supuestamente de mejor calidad) (Cano Rodríguez y Sánchez Alegría, 2012; Karjalainen, 2011), mientras que otros documentan que el coste de la deuda no está asociado al tamaño del auditor (Fortin y Pittman, 2007; Kim et al., 2011). Es posible que las conclusiones sobre las *proxies* de calidad de la auditoría obtenidas en el contexto de la empresa cotizada no sean extrapolables a este contexto; y/o que el efecto de la auditoría de calidad en el contexto de la empresa cotizada no sea homogéneo.

En definitiva, la auditoría tiene un papel protagónico también en la empresa no cotizada, y la auditoría de calidad debería también redundar en mejor calidad de la información reportada por estas empresas. Sin embargo, es necesario profundizar en la relación coste-beneficio de la auditoría de calidad en este contexto. Por ello, en este proyecto nos planteamos analizar el mercado de auditoría de este segmento de empresas, así como profundizar en el análisis de los determinantes y consecuencias de la calidad de la auditoría. La escasez de trabajos de investigación en esta línea no se corresponde con el interés que despierta el análisis económico de la empresa no cotizada, tanto en el ámbito institucional como profesional. Así, el estudio de las empresas no cotizadas es una de las áreas de trabajo a las que la Comisión Europea ha explicitado su apoyo en su programa marco de investigación H2020 (Comisión Europea (CE), 2014). La necesidad de informar el debate sobre los requerimientos de información financiera de la empresa no cotizada también se ha señalado desde diversos organismos profesionales. Por ejemplo, la conferencia anual IFBM (*Information for Better Markets*) del ICAEW (*Institute of Chartered Accountants of England and Wales*) celebrada en diciembre 2016 se dedicó monográficamente al reporte financiero de las compañías no cotizadas.

En la Tabla 1 se sintetizan los objetivos del proyecto y las preguntas de investigación relacionadas con los mismos.

**Tabla 1. Objetivos y preguntas de investigación**

<p><b>Objetivo 1. Analizar las características del mercado de auditoría en la empresa no cotizada europea.</b></p>
<p>1.1. ¿Cuál es el nivel de concentración y movilidad en el mercado de auditoría de las empresas no cotizadas en Europa y cómo ha evolucionado a lo largo del tiempo?</p> <p>1.2. ¿Qué diferencias y similitudes se observan en la estructura de los mercados de auditoría de las empresas cotizadas y no cotizadas?</p>
<p><b>Objetivo 2. Analizar los determinantes de la elección del auditor en la empresa no cotizada.</b></p>
<p>2.1. ¿Qué características tienen las empresas que eligen auditores de calidad?</p> <p>2.2. ¿Qué características del entorno regulatorio afectan a la elección del auditor?</p>
<p><b>Objetivo 3. Analizar el fenómeno de compra de opinión en el ámbito de la empresa no cotizada.</b></p>
<p>3.1. ¿Hay evidencia de compra de opinión en el contexto de la empresa no cotizada?</p> <p>3.2. ¿Se observan diferencias en la incidencia del fenómeno de compra de opinión en los mercados de empresas cotizadas y no cotizadas?</p> <p>3.3. ¿Qué características del mercado de auditoría facilitan la práctica de compra de opinión?</p>
<p><b>Objetivo 4. Analizar las razones por las que las empresas reciben opiniones de auditoría modificadas y su relación con las características de empresas y auditores.</b></p>
<p>4.1. ¿Cuáles son las razones más frecuentes de opiniones de auditoría modificadas en las empresas no cotizadas? ¿Hay diferencias con el contexto de las empresas cotizadas?</p> <p>4.2. ¿Qué razones son más frecuentes según las características de la empresa (ej: estructura financiera)?</p> <p>4.3. ¿Qué razones son más frecuentes según las características del auditor (ej: tamaño de la firma de auditoría)?</p> <p>4.4. ¿Cuál es la relación entre los distintos tipos de modificación de la opinión de auditoría y las medidas de calidad de la información financiera del cliente utilizadas en la literatura?</p> <p>4.5. ¿Es el efecto de las opiniones modificadas en condiciones del endeudamiento diferente según las razones que dan lugar a la modificación?</p>
<p><b>Objetivo 5. Analizar la calidad del informe de auditoría modificado.</b></p>
<p>5.1. ¿Proporcionan los informes de auditoría modificados por violación de criterios de valoración y reconocimiento información suficiente para ajustar los estados financieros?</p> <p>5.2. ¿Proporcionan los informes de auditoría con opinión modificada por omisión de información explicación detallada de la información omitida?</p> <p>5.3. ¿Depende la calidad del informe de las características del auditor y/o del cliente?</p> <p>5.4. ¿Depende la calidad de los informes de un mismo auditor de las características del cliente auditado?</p>

## 2. Literatura relacionada y contribución

### Objetivo 1. Análisis del mercado de auditoría en la empresa no cotizada

La estructura del mercado de auditoría, y concretamente su concentración, genera preocupación entre los organismos reguladores, principalmente porque se asocia con la falta de competencia. Evidencia de ello son los numerosos informes que tratan de evaluar el nivel de competencia y sus factores determinantes con el fin de proponer medidas para incrementarla (ej: CE, 2010; Government Accountability Office (GAO), 2003, 2008; Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OECD), 2009, 2010; Oxera, 2006, 2007). Este tema ha recibido atención también por parte de la literatura académica, que documenta la existencia de una alta concentración del mercado en las grandes empresas multinacionales (*Big*). Sin embargo, la evidencia disponible se centra en el mercado de empresas cotizadas (ej: Carrera et al., 2005; Caso et al., 2011; Francis et al., 2005; Hamilton et al., 2008; Le Vourc'h y Morand, 2011; Pong, 1999; Ruiz Barbadillo et al., 2016).

Los estudios que incluyen muestras de empresas no cotizadas ponen de manifiesto que en este contexto la cuota de mercado de las grandes firmas de auditoría es menor (Langli y Svanström, 2014), aunque existen diferencias sustanciales entre países. Así, la cuota de mercado de los auditores *Big* en las muestras de empresas no cotizadas ronda el 28 por ciento en España (Cano Rodríguez y Alegria, 2012), el 18 por ciento en Noruega (Hope et al., 2012), o el 34 por ciento en Corea (Kim et al., 2011). En la muestra de grandes empresas no cotizadas domiciliadas en varios países europeos empleada en el trabajo de Van Tendeloo y Vanstaelen (2008), el mercado de auditoría de las firmas *Big* es del 14 por ciento en Francia, del 28 por ciento en España, del 38 por ciento en Bélgica, del 46 por ciento en el Reino Unido, del 85 por ciento en los Países Bajos, y del 90 por ciento en Finlandia; y Oxera (2006) documenta que las firmas *Big* auditaban en 2005 el 79 por ciento de las 100 empresas inglesas no cotizadas de mayor tamaño. Algunos estudios también sugieren que, aunque la concentración del mercado de auditoría es inferior en el caso de la empresa no cotizada, existe una tendencia al alza similar a la observada en el segmento de las empresas que cotiza en bolsa (Willekens y Achmadi, 2003).

Hasta donde tenemos conocimiento, no se ha llevado a cabo ningún estudio específico sobre la concentración del mercado de auditoría en el contexto de la empresa europea no cotizada. Dado el interés mostrado por los reguladores sobre la estructura y el nivel de competitividad de este mercado, el **primer objetivo** que se plantea en esta línea es llevar a cabo un **análisis de la concentración del mercado de auditoría de las empresas no cotizadas** (véase una descripción de los indicadores de concentración del mercado a utilizar en el apartado I.3.).

Además de ofrecer un análisis descriptivo de la estructura del mercado de auditoría de la empresa no cotizada, los resultados de este trabajo permitirán obtener algunas conclusiones sobre la relación entre la regulación en materia de auditoría y la estructura del mercado. Por otro lado, la comparativa de la estructura del mercado de las empresas cotizadas y no cotizadas, puede servir de base para plantear análisis adicionales sobre los efectos de las características del mercado en la calidad de la auditoría y de la información financiera en general.

## Objetivo 2. Determinantes de la elección del auditor

Asumiendo que la calidad del auditor está positivamente asociada al tamaño de la firma de auditoría, analizar las características de las empresas no cotizadas que eligen firmas *Big* puede ayudar a identificar los factores que determinan la demanda de auditoría de calidad en este contexto; y contribuir a arrojar luz sobre la cuestión de cuándo y/o para quien/quienes la auditoría de calidad tiene más valor. Fundamentalmente, las hipótesis a contrastar en esta línea tienen que ver con el papel de la auditoría de calidad en la reducción de los costes de agencia, bien entre gerencia y accionistas o bien entre gerencia y proveedores de financiación. La literatura existente en el contexto de la empresa no cotizada es limitada, y en algunos casos poco concluyente.

Chaney et al. (2004) analizan una muestra de empresas del Reino Unido y encuentran que la elección de una firma *Big* está positivamente relacionada con el tamaño de la empresa, su nivel de endeudamiento y su actividad internacional.<sup>1</sup> También en el Reino Unido, Lennox (2005) analiza la relación entre la propiedad gerencial y la probabilidad de elegir un auditor *Big* y encuentra una relación no lineal. La relación es negativa tanto cuando la propiedad de la gerencia es baja como cuando es muy alta, lo que sugiere la existencia de un efecto de intereses-divergentes entre accionistas y gerencia; y ligeramente positiva para niveles intermedios de propiedad, indicando un efecto opuesto al atrincheramiento de la gerencia. En Finlandia, donde hasta 2007 la auditoría era obligatoria para todas las empresas no cotizadas, Knechel et al. (2008) encuentran que la probabilidad de elegir una firma multinacional de auditoría está positivamente asociada con la complejidad, el tamaño y el nivel de endeudamiento de la empresa. Por su parte, Niskanen et al. (2010) observan que las empresas finlandesas tienen menor probabilidad de elegir auditores grandes si son de propiedad familiar, lo que sugiere que la concentración de la propiedad en una familia reduce los problemas de agencia entre accionistas y gerencia. También en Finlandia, Niskanen et al. (2011) encuentran evidencia de que la probabilidad de elegir auditores *Big* es mayor conforme se reduce la propiedad gerencial e incrementa el endeudamiento, y menor cuando el director ejecutivo de la compañía es también el presidente del consejo de administración. Estos autores concluyen que la auditoría de calidad tiene más valor para los accionistas que para los acreedores. Sin embargo, para el caso noruego, donde la auditoría también era obligatoria para todas las empresas no cotizadas hasta 2011, Hope et al. (2012) no encuentran evidencia concluyente que confirme la hipótesis de que las empresas con mayores costes de agencia son las que contratan auditores *Big*. Este trabajo encuentra evidencia de que la probabilidad de elegir auditores *Big* aumenta con la dispersión de la propiedad, pero no encuentra relación cuando existen relaciones familiares entre el director ejecutivo y los propietarios o los miembros del consejo de administración.

Solo un estudio analiza una muestra multi-país, Broe y Weill (2008). Este trabajo analiza empresas de 10 países de la UE y utiliza datos de un único año (2000) para examinar cómo el entorno legal afecta a la relación entre la elección de auditor y el endeudamiento (*proxy* de los costes de agencia entre gerencia y acreedores). En países donde el sistema legal establece mecanismos de mayor protección de los acreedores y los requerimientos de divulgación de información son mayores, la relación entre el endeudamiento y la elección de una firma *Big* es más fuerte. Esto sugiere que la regulación y la auditoría de calidad se complementan. Además, en países donde la

---

<sup>1</sup> De forma consistente, la única evidencia existente en USA, presentada por Fortin y Pittman (2007), observa que la elección de una firma *Big* está asociada con la complejidad de la empresa.

responsabilidad legal del auditor es menor, la relación entre endeudamiento y tamaño del auditor es más fuerte, lo que es interpretado por los autores como evidencia de que los acreedores valoran más la auditoría de calidad cuando la capacidad de demandar al auditor es menor.

El **segundo objetivo** propuesto plantea contribuir a esta línea de investigación, y en particular **aportar evidencia adicional sobre los factores determinantes de la elección del auditor**. Más allá de los incentivos relacionados con la reducción de los costes de agencia o las condiciones del endeudamiento, los cambios regulatorios en materia de auditoría pueden afectar a la elección del auditor. Por ejemplo, la implementación de la norma de rotación obligatoria del socio de auditoría, que en algunos países como España es aplicable no solo a empresas cotizadas sino también a empresas no cotizadas que superan determinado umbral de tamaño. A priori, el coste asociado al cambio periódico del socio de auditoría para el cliente podría ser mayor en las firmas más pequeñas, porque la relación cliente-auditor suele ser más estrecha, y porque este tipo de firmas tiene menos recursos para asegurar a sus clientes la aplicación de procedimientos homogéneos en el trabajo de sus socios. Por ello, una norma de rotación obligatoria de socio podría incentivar a las empresas a cambiar a una firma más grande si esos mayores costes de la rotación a los que se enfrentan en el caso de mantener su auditor superan el potencial incremento de los honorarios que conllevaría el cambio a una firma de mayor tamaño.

### Objetivo 3. El fenómeno de compra de opinión en el contexto de la empresa no cotizada

Las opiniones de auditoría no limpias (ó modificadas, en adelante referidas con su acrónimo en inglés, MAO) son indicativas de que la información financiera es de mala calidad (Chen, He, et al., 2016; Karjalainen, 2011), y tienen consecuencias negativas para la empresa (Chen et al., 2001; Chen, Peng, et al., 2016). La investigación sobre los efectos de las MAOs también se ha centrado principalmente en las empresas cotizadas, donde se han encontrado relacionadas con reacciones adversas del mercado de capitales (Chen et al., 2000; Choi y Jeter, 1992) y con un impacto negativo en el acceso al crédito y las condiciones de financiación (Chen, He, et al., 2016; Guiral Contreras et al., 2007; Pucheta et al., 2004; Pucheta y Vico, 2008). Aunque la investigación es escasa, existe también evidencia de que las MAOs tienen efectos negativos en el contexto de la empresa no cotizada, donde afectan principalmente a las condiciones de la deuda (Karjalainen, 2011).

Debido a sus consecuencias negativas, las empresas tienen incentivos para evitar recibir MAOs. Una forma de hacerlo es presionar al auditor para emitir una opinión limpia, y, si esto resulta infructuoso, cambiar el auditor (Teoh, 1992). Este comportamiento se conoce como "compra de opinión". Si los auditores ceden a las presiones de los clientes, ponen en peligro su independencia, y la reputación de la profesión en general. Esta es una preocupación recurrente de los reguladores de todo el mundo, que en numerosas ocasiones han reclamado y/o propuesto medidas que contribuyan a disuadir a los auditores de incurrir en este tipo de comportamiento (ej: Comisión Europea (CE), 2010; *Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)*, 2011; *Securities and Exchange Commission (SEC)*, 1988).



Algunos estudios documentan que las MAOs se asocian con cambios posteriores de auditor (Chow y Rice, 1982; DeFond y Subramanyam, 1998; Krishnan y Stephens, 1995) y que los administradores tienden a elegir firmas de auditoría locales o pequeñas, que son más propensas a emitir opiniones limpias (ej: Chan et al., 2006; Davidson et al., 2006). Estos resultados sugieren la existencia de intentos de compra de opinión de auditoría por parte de los clientes. Sin embargo, la literatura académica era inicialmente reacia a aceptar la existencia de compra de opinión porque los trabajos llevados a cabo en esta línea no proporcionan evidencia de que tras los cambios de auditor supuestamente motivados por la recepción de MAOs se produzcan mejoras en la opinión del auditor (Chow y Rice, 1982; Smith, 1986).

Lennox (2000) rechaza la idea de que la falta de evidencia de mejora de la opinión de auditoría tras el cambio de auditor sugiere la inexistencia de compra de opinión, dado que no se tiene en cuenta que la compra de opinión también es posible cuando no hay cambio de auditor. Este autor argumenta que la compra de opinión se produce siempre que la decisión de la empresa de cambiar o conservar su auditor sea aquella que minimiza la probabilidad *a priori* de recibir una opinión modificada. Este autor desarrolla una metodología para analizar la existencia de compra de opinión consistente con el argumento indicado, y aporta evidencia de compra de opinión exitosa en una muestra de empresas cotizadas del Reino Unido. Algunos trabajos posteriores que utilizan la "metodología de Lennox" (véase el apartado I.3.) para detectar la existencia de compra de opinión han aportado evidencia consistente a nivel de firma de auditoría (ej: Lennox, 2003; Newton et al., 2016; García Osma et al., 2016). No obstante, la evidencia empírica sobre el fenómeno de compra de opinión es todavía limitada (DeFond y Zhang, 2014: 310).

El **tercer objetivo** de este proyecto es contribuir a esta línea de investigación **analizando el fenómeno de compra de opinión en el contexto de la empresa no cotizada**. Ningún estudio previo ha analizado la compra de opinión en este contexto, donde, *a priori*, cabe esperar que las amenazas a la independencia del auditor sean mayores que en las empresas cotizadas debido a que la relación cliente-auditor suele ser más larga y estrecha, por lo que se genera más familiaridad y mayor riesgo de que el auditor ceda a las presiones de los clientes (Langli y Svanström, 2014). En este sentido, habrá más oportunidades de compra de opinión en este contexto. Por otro lado, en el contexto de las empresas no cotizadas no son tan evidentes las consecuencias negativas de recibir MAOs, y por tanto es posible que los incentivos del cliente a presionar a su auditor para evitar una MAO y/o a cambiar de auditor con el objetivo de encontrar una firma más acorde a sus políticas contables sean en media menores. Esto supondría menor incidencia de compra de opinión en el contexto de la empresa no cotizada.

Por otro lado, solo dos estudios han analizado el fenómeno de compra de opinión a nivel de socio de auditoría: Chen, Peng et al. (2016), que encuentran evidencia consistente con la existencia de compra de opinión a nivel socio en China; y García Osma et al. (2016), que no encuentran evidencia en España. Las diferencias entre los mercados de auditoría en China y España pueden explicar estos resultados, aparentemente contradictorios. Estos dos estudios también se centran en muestras de empresas cotizadas. La singularidad del contexto español, donde el socio de auditoría firma el informe, permitirá llevar a cabo también el **análisis a nivel socio en el contexto de la empresa no cotizada**, aportando evidencia adicional sobre las características del mercado que potencian o limitan la disposición de los auditores a incurrir en este tipo de

comportamiento. Así, aunque comparten la mayoría de las características, el mercado de auditoría en la empresa no cotizada a nivel socio en España es mucho más amplio que el de las compañías cotizadas. Si esta característica del mercado es un aspecto clave en la configuración de los incentivos del auditor a competir con otros socios dentro de su misma firma y estar dispuesto a emitir opiniones más favorables que otros socios para incrementar su cartera de clientes, también debería observarse mayor incidencia de compra de opinión a nivel socio en el contexto de la empresa no cotizada. Si, por el contrario, lo que determina los incentivos del auditor (generando oportunidades de compra de opinión) son otras características del mercado, comunes a los mercados de las empresas cotizadas y no cotizadas, como el hecho de que los socios sean los principales propietarios de las firmas y/o la obligación legal de establecer controles internos del trabajo de los socios dentro de las firmas, los resultados del análisis no deberían diferir de los encontrados en García Osma et al. (2016).

En definitiva, la existencia de compra de opinión en el contexto de la empresa no cotizada, tanto a nivel firma como a nivel socio, es una cuestión empírica. Aportar evidencia sobre la misma contribuirá a un mejor conocimiento de las características del mercado que facilitan o restringen esta práctica.

#### Objetivo 4. Las razones de las modificaciones del informe de auditoría

Uno de los problemas que se plantean en la investigación sobre calidad de la información financiera es encontrar *proxies* adecuadas para medir este concepto. Centrándose en la calidad del resultado, Dechow et al. (2010) señalan que se trata de un concepto que depende del contexto: un resultado de alta calidad proporciona más información acerca de las características del desempeño de la empresa que son relevantes para la toma de una decisión por parte de un decisor específico. La calidad de la información financiera se refiere por tanto a su utilidad. Y, puesto que las características deseables de la información para que ésta sea útil dependen de quién y para qué se use, el concepto tiene múltiples dimensiones. Por ejemplo, dependiendo del contexto, se habla de resultado de calidad si éste es persistente, si es conservador, si es poco volátil (está alisado), o si no está manipulado. Por consiguiente, también hay diversas formas de aproximar empíricamente este concepto.

La mayoría de las *proxies* de calidad de la información de la empresa se derivan a partir del análisis del investigador de las cifras contables de la empresa. Es el caso de los ajustes por devengo anormales o discrecionales, una de las variables más utilizadas en la literatura para aproximar las prácticas de manipulación del resultado, desde que Jones (1991) planteara su famoso modelo, originando lo que se ha convertido en una fructífera línea de investigación (ej: Dechow et al., 1995; Kothari et al., 2005; Francis et al., 2005). También las *proxies* de persistencia, conservadurismo o alisamiento del beneficio se obtienen a partir de las cifras contables de la empresa.

El auditor, como experto, también hace una evaluación de la calidad de la información de la empresa. De hecho, en cualquier informe de auditoría pueden leerse afirmaciones como *Una auditoría también incluye una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas*

*anuales consolidadas tomadas en su conjunto* (Informe de auditoría de las cuentas consolidadas de Telefónica S.A., 2016). Del trabajo del auditor también pueden derivarse medidas de la calidad de la información contable de la empresa.

El resultado observado de la evaluación del auditor es el informe de auditoría, la única forma de comunicación del auditor con los usuarios de los estados financieros. A través de su informe, el auditor expresa su opinión sobre si los estados financieros reflejan fielmente la situación financiera, los resultados y los flujos de efectivo de la entidad. Puede argumentarse que una opinión modificada indica que el auditor ha encontrado aspectos que no son conformes con las normas contables, y por tanto es evidencia de mala calidad de la información contable del cliente (Chen et al., 2016). Algunos trabajos previos parten de este argumento para relacionar las *proxies* de manipulación del resultado con la probabilidad de recibir MAOs.<sup>2</sup> La evidencia no es concluyente. Francis y Krishnan (1999) y Bartov et al. (2001) encuentran una relación positiva entre la magnitud de los ajustes por devengo, totales y discrecionales, y la recepción de MAOs. Por el contrario, Bradshaw et al. (2001) y Butler et al. (2004) concluyen que las MAOs no ponen de manifiesto prácticas de manipulación del resultado. Estos estudios, al igual que los que se preocupan por los determinantes y consecuencias de las MAOs (ej: Carey y Simnet, 2006; Chen et al., 2011), suelen utilizar una clasificación dicotómica de la opinión de auditoría basada en si la opinión es limpia o modificada o se centran en un tipo concreto de salvedades, como la incertidumbre por gestión continuada.

El **cuarto objetivo** del proyecto plantea enriquecer la investigación que en general ha utilizado la clasificación dicotómica de la opinión del auditor **analizando las razones de las modificaciones de los informes de auditoría**. Si es el caso, el auditor tiene que describir las circunstancias que dan lugar a una opinión modificada en uno o varios párrafos. Las modificaciones pueden referirse a: errores o incumplimiento de los principios y normas contables; omisiones de información obligatoria; limitación al alcance; incertidumbres; o falta de uniformidad respecto a los principios y normas contables utilizados en el ejercicio anterior. No todas estas razones de modificación de la opinión están relacionadas con la misma dimensión de la calidad de la información financiera del cliente. Por ejemplo, las salvedades por omisión de información no son indicativo claro de prácticas de manipulación del resultado, sino que indican mala calidad en la revelación de información; mientras que las salvedades relacionadas con la violación de principios y normas contables de reconocimiento y valoración de activos y pasivos sí indican prácticas de manipulación (al menos, las que pueden considerarse materiales). Incluso algunas modificaciones, como las incertidumbres, no están relacionadas con la calidad de la información contable de la empresa, sino con circunstancias del contexto como una inspección fiscal o las dificultades financieras. A partir del análisis planteado es posible por tanto **aportar evidencia adicional sobre la relación de las MAOs y otras medidas de calidad de la información contable**, como los ajustes por devengo anormales. *A priori*, solo se esperaría encontrar relación con las MAOs que podrían reflejar manipulación del resultado.

Por otro lado, la clasificación de las MAOs en función de las razones que subyacen a las mismas permitirá **analizar las deficiencias más frecuentes detectadas por el**

---

<sup>2</sup> Una MAO es una opinión no limpia. En el contexto español: con salvedades, adversa o denegada. La gran mayoría son con salvedades, porque la incidencia de opiniones adversas y denegadas es muy baja. A partir de 2010 algunas incertidumbres, como la de gestión continuada, dejan de dar lugar a opiniones modificadas y se incluyen en párrafos de énfasis.

**auditor en función de las características de las empresas y de los auditores; así como profundizar en el análisis de las consecuencias de las MAOs, en particular en las condiciones del endeudamiento.** No todas las razones de la modificación del informe aportan al proveedor de financiación la misma información. Por ello, *a priori*, en los contextos en los que la opinión del auditor es valorada por los usuarios, se esperaría encontrar diferencias en las consecuencias de los distintos tipos de modificación.

#### Objetivo 5. La calidad del informe de auditoría

Tras décadas de investigación, no existe consenso sobre cómo medir la calidad de la auditoría (DeFond y Zhang, 2014; Francis, 2011; Knechel et al., 2013). No es algo sorprendente porque, como ocurre con el concepto de calidad del resultado, la propia definición de calidad de la auditoría es compleja, se trata de un concepto multifacético. Muchos estudios usan la definición de DeAngelo (1981: 186) según la cual la calidad de la auditoría se mide como la probabilidad conjunta de que el auditor descubra problemas en el sistema contable del cliente e informe sobre ello. No obstante, DeFond y Zhang (2014) señalan que los beneficios de la auditoría de alta calidad se extienden más allá de detectar y reportar incumplimientos de la normativa contable.

Como se ha indicado en la presentación del segundo objetivo, una de las *proxies* de calidad de auditoría más utilizadas en la literatura es el tamaño del auditor, normalmente medido a través de la clasificación dicotómica *Big-no Big*. La validez de esta *proxy* es relativamente alta puesto que está asociada con casi todas las demás medidas de calidad de la auditoría empleadas en la literatura (DeFond y Zhang, 2014: 289). Generalmente, la literatura concluye que las firmas grandes de auditoría proporcionan auditorías de calidad superior (ej: Becker et al., 1998; DeAngelo, 1981; DeFond, 1992; Khurana y Raman, 2004). No obstante, hay quienes argumentan que estos resultados reflejan realmente que las mejores empresas eligen auditores *Big*, y que el efecto *Big* es en realidad explicado por las características del cliente. Así, Lawrence et al. (2011) sugieren que, en efecto, la clasificación dicotómica basada en el tamaño del auditor puede reflejar características del cliente y no del auditor, y Chaney et al. (2004) concluyen que los clientes no consideran que los servicios de auditoría prestados por las firmas *Big* sean de mayor calidad y, por tanto, eligen el auditor de menor coste disponible.<sup>3</sup> Es posible que la dicotomía *Big-no Big* sea una *proxy* adecuada de la calidad de la auditoría en algunos contextos, y no en otros (Vander Bauwhede y Willekens, 2004).

Como se ha mencionado en la presentación del cuarto objetivo, la única información de que dispone el usuario externo sobre el trabajo del auditor, es el informe de auditoría. En el caso de detectar incumplimientos de la normativa, el auditor debe proporcionar una explicación del incumplimiento. Cuanto más detallada sea dicha explicación más útil será el informe de auditoría para el usuario, y por ende mayor es la calidad del trabajo del auditor. El **quinto objetivo planteado en el proyecto propone medir la calidad del auditor a partir de la calidad de los informes de auditoría que éste emite.** En particular, puesto que los informes de auditoría limpios son prácticamente idénticos, independientemente de la firma de auditoría o socio a cargo de la auditoría, se

---

<sup>3</sup> DeFond et al. (2014) y Clatworthy et al. (2009) y Lennox et al. (2012) sugieren que los resultados de este trabajo son sensibles al diseño del estudio empírico, basado en la metodología "*propensity score matching*".

plantea medir la calidad del trabajo de cada auditor (firma y/o socio) a partir de la calidad de las explicaciones sobre las modificaciones que reporta en sus informes.

Se propone llevar a cabo un análisis del contenido de los párrafos donde el auditor explica las razones que dan lugar a la modificación de la opinión (párrafos de salvedades). Se establecerán criterios objetivos, para construir un índice de calidad de cada modificación. Por ejemplo, para las salvedades por violación de criterios de valoración y reconocimiento se considerará, si el auditor identifica los elementos de balance y/o cuenta de pérdidas y ganancias afectados y si cuantifica el efecto sobre los mismos de la violación de las normas contables reportada.

A partir del índice de calidad de cada modificación será posible construir índices de calidad a nivel de informe, socio y/o firma. Estos índices se utilizarán, para aportar **evidencia adicional sobre si el efecto *Big* existe más allá de reflejar las características del cliente**; y para responder a otras preguntas de investigación sobre los **determinantes y consecuencias de la calidad de la auditoría**. Entre ellas, en el marco del proyecto es especialmente interesante analizar si la calidad de las auditorías que llevan a cabo las firmas *Big* difiere en el contexto de la empresa cotizada y no cotizada.

### **I.3. Aspectos metodológicos**

Como la mayoría de los estudios en la investigación contable, el diseño de los trabajos de investigación que se llevarán a cabo para la consecución de los objetivos propuestos es de carácter no experimental; en particular, se analizarán diversas muestras de información histórica de empresas y auditores para construir variables que permitan ofrecer evidencia empírica sobre las preguntas de investigación formuladas. A continuación, se describen tanto las fuentes de información principales, como algunos aspectos metodológicos relacionados con los análisis empíricos concretos a llevar a cabo para la consecución de los objetivos.

#### Fuentes de información

La consecución de los objetivos propuestos requiere disponer de la información de auditoría, los estados financieros (balance y cuenta de resultados...), y otras características de la empresa (sector de actividad, edad, estructura de propiedad...) y del auditor. La principal fuente de la que se obtendrá esta información serán las bases de datos de Bureau van Dijk, SABI (para España) y AMADEUS (a nivel europeo). No obstante, en algunos de los estudios que se plantean es necesario recopilar información adicional y/o llevar a cabo un proceso previo de codificación de la información facilitada en las bases de datos.

Todos los estudios a llevar a cabo requieren disponer de información histórica del auditor de cuentas de la empresa (a nivel de firma de auditoría). Las bases de datos de Bureau van Dijk proporcionan el nombre del auditor de los estados financieros como un literal, donde la misma firma de auditoría aparece con numerosos nombres diferentes. Por ejemplo, la firma multinacional Deloitte & Touche aparece en SABI con más de 415 literales diferentes (ej: Deloitte; Delo-itte; Deloitte&Touche; Deloitte & Touche etc). Los objetivos 1 y 2 requieren un trabajo de codificación manual de esta variable, al objeto de identificar todos los literales distintos que se refieren al mismo auditor. El equipo de investigación está ya trabajando en la codificación de la variable de SABI que recoge el

nombre del auditor. Para extender los análisis propuestos a otros países europeos, será necesario llevar a cabo un trabajo similar en la base de datos AMADEUS.

Por otra parte, en el análisis del fenómeno de compra de opinión propuesto en el objetivo 3 es clave identificar correctamente los cambios de auditor, y el modo en el que se presenta la información en la base de datos puede conducir a identificar cambios de auditor cuando no los hay, no solo porque un mismo auditor aparece bajo literales diferentes, sino porque, por ejemplo, muchos auditores personas físicas que trabajan para firmas de auditoría pequeñas aparecen en la base de datos por el nombre del socio y no el de la firma. En estos casos, si los auditores no se vinculan de algún modo, identificaríamos falsos cambios de auditor cuando un cliente pasase de un socio a otro de la firma. Identificar los vínculos entre todos los auditores de la base es una tarea inabarcable. Pero deben revisarse uno a uno los cambios de auditor (firma) observados e identificar aquellos que no son cambios reales de firma porque se producen entre auditores vinculados.

Para analizar el fenómeno de compra de opinión a nivel socio se requiere recoger manualmente el nombre del socio de cada informe de auditoría. Para ello, se seleccionará una muestra de empresas no cotizadas grandes, eliminando aquellas auditadas por auditores individuales (no vinculados a ninguna firma). Los informes de auditoría de estas empresas será necesario adquirirlos al Registro Mercantil. A diferencia de los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que facilita la información de forma gratuita a través de su web, la información del Registro Mercantil es pública pero su consulta no es gratuita. Se puede acceder a ella a partir del módulo específico de la base de datos SABI, que es necesario adquirir al no estar a disposición de los investigadores del equipo.

Finalmente, los trabajos propuestos en los objetivos 4 y 5 requieren disponer también de los informes de auditoría, en este caso con opinión modificada. Se utilizará también una sub-muestra de empresas grandes no cotizadas y la de las empresas cotizadas. Los estudios relacionados con ambos objetivos se basan en el análisis del contenido de estos informes, que también requerirá el tratamiento manual de la información.

#### Indicadores de concentración y competitividad del mercado

Para los análisis a desarrollar en el marco del primer objetivo es necesario utilizar medidas de concentración y competitividad del mercado de auditoría. Siguiendo estudios previos en muestras de empresas cotizadas, como Ruiz Barbadillo et al. (2016) en España, o Heß y Stefani (2012) y Le Vourc'h y Morand (2011) en estudios a nivel internacional, se utilizarán los indicadores que se describen en la Tabla 2.

**Tabla 2. Indicadores de concentración y competitividad**

<b>Indicador</b>	<b>Definición</b>
$CR_n$	Cuota de mercado agregada (basada en el número de clientes, o total activo auditado) de las n firmas de auditoría con mayor cuota en el mercado. Normalmente se calcula con n igual al número de firmas multinacionales presentes en el mercado, por lo que lo más adecuado es que n varíe en función del año y país en el que se calcula, debido a las fusiones que se han producido en estas firmas en las últimas décadas.
$AC_R$	Ratio auditor-cliente, definido como el número de firmas de auditoría activas en el mercado en un determinado año, dividido por el número medio de empresas.
$HHI$	Índice de <i>Hirschman-Herfindahl</i> , calculado para cada año como la suma del cuadro de las cuotas de mercado (basadas en número de clientes, o total activo auditado) de todas las firmas activas en el mismo.
$MOB$	Suma para todas las firmas del mercado de las diferencias entre la cuota de mercado (calculada en base al número de clientes o al total activo auditado) en cada año del periodo analizado y la cuota de mercado en el año base, dividida entre 2.

La aproximación de Lennox para contrastar la existencia de compra de opinión

En el tercer objetivo se plantea el análisis del fenómeno de compra de opinión en el contexto de la empresa no cotizada. Para ello emplearemos la metodología propuesta por Lennox (2000), basada en el argumento de que la compra de opinión ocurre si la empresa: (1) cambia el auditor cuando la probabilidad esperada de recibir una opinión modificada con el cambio es menor que la esperada en el caso de mantener el auditor; y (2) no cambia de auditor cuando la probabilidad esperada de recibir una opinión modificada manteniendo el auditor es menor que la esperada en el caso de cambiarlo.

La aproximación de Lennox se implementa en dos etapas. En una primera etapa se estima un modelo probit en el que la probabilidad de recibir una opinión modificada se expresa en función del cambio de auditor y otras variables de control, como se especifica en la expresión (1), donde  $OP$  y  $Cambio\_Auditor$  son variables dicotómicas que toman valor 1 si la empresa recibe una opinión no limpia o cambia de auditor respectivamente, y 0 en caso contrario.

$$\Pr(OP = 1) = f(Cambio\_Auditor, Controles) \quad (1)$$

De la estimación del modelo (1) se obtiene la variable que aproxima las oportunidades de compra de opinión para la decisión de cambiar o mantener de auditor. Esta variable se puede calcular de dos formas:

- a)  $Compra\_OPI$ : diferencia entre la probabilidad esperada de recibir opinión modificada si la empresa cambia el auditor ( $\Pr(\widehat{OP}_{i,t} = 1 \mid Cambio\_Auditor = 1)$ ) y

la probabilidad esperada de recibir opinión modificada si la empresa no cambia el auditor ( $\Pr(\widehat{OP}_{i,t} = 1 \mid \text{Cambio\_Auditor} = 0)$ )

- b) *Compra\_OP2*: diferencia entre los valores predichos de la estimación del modelo (1):  $OP_{i,t}^{*1} - OP_{i,t}^{*0}$ <sup>4</sup>.

La variable de compra de opinión, sea *Compra\_OP1* ó *Compra\_OP2*, aumenta conforme aumenta la probabilidad de recibir una opinión modificada si se cambia de auditor y disminuye conforme aumenta la probabilidad de recibir una opinión modificada manteniendo el auditor. Si la empresa utiliza la decisión de cambio de auditor para comprar la opinión preferirá cambiar de auditor cuanto más negativa sea la variable *Compra\_OP*, y preferirá mantener el auditor conforme aumente esta variable. Dicho de otro modo, la variable de compra de opinión está inversamente correlacionada con las oportunidades de compra de opinión de la empresa si ésta cambia de auditor, y directamente relacionada con las oportunidades de compra de opinión de la empresa si ésta mantiene el auditor.

Por consiguiente, si la compra de opinión es un fenómeno extendido en el mercado, debería observarse una asociación negativa entre la variable *Compra\_OP* y la probabilidad de que se produzcan cambios de auditor. Esto se contrasta en la segunda etapa de la metodología de Lennox, en la que se estima un segundo modelo probit, que modeliza el cambio de auditor observado en función de la variable *Compra\_OP* y otras variables de control, como especifica la expresión (2).

$$\Pr(\text{Cambio\_auditor} = 1) = f(\text{Compra\_OP}, \text{Controles}) \quad (2)$$

---

<sup>4</sup> La relación entre el valor predicho del modelo y la correspondiente probabilidad esperada es la siguiente:  $[\Pr(\widehat{OP}_{i,t} = 1) \mid \text{Cambio\_auditor} = d] = \Phi[OP_{i,t}^{*d}]$ , donde  $d = 0$  ó  $1$ .