

DOC. 134/97

INÉS RUBÍN FERNÁNDEZ

INFORMACIÓN SOBRE OPERACIONES CON DERIVADOS
EN LOS INFORMES ANUALES DE LAS ENTIDADES DE
DEPÓSITO

INFORMACIÓN SOBRE OPERACIONES CON DERIVADOS EN LOS INFORMES ANUALES DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO

INDICE

- 1. INTRODUCCIÓN**
- 2. INFORMACIÓN SOBRE DERIVADOS RECOGIDA EN LA MEMORIA**
- 3. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN SOBRE DERIVADOS PRESENTADA EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO**
 - 3.1. Estudios previos**
 - 3.2. Estudio de la información sobre derivados presentada por las entidades de depósito nacionales**
 - 3.2.1. Análisis de la información contenida en las Cuentas Anuales**
 - 3.2.2. Análisis de la información reflejada fuera de las Cuentas Anuales**
- 4. CONCLUSIONES**
- 5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS CITADAS**

1. INTRODUCCIÓN

El desarrollo de los nuevos productos financieros en los mercados internacionales, a partir de la década de los ochenta, coincide con una época en la que surge una importante preocupación por mejorar la información financiera de las unidades económicas.

El objetivo básico de la Contabilidad es mostrar la imagen fiel de la empresa en todo momento, lo que implica no sólo representar las transacciones reales realizadas, sino también reflejar en los estados contables aquellas operaciones que puedan tener alguna incidencia futura en el patrimonio empresarial.

Los instrumentos financieros derivados no suponen, en principio, variación patrimonial alguna, por lo que se consideran operaciones fuera de balance. Sin embargo, los usuarios de los estados financieros necesitan conocer de forma detallada las características de las operaciones con derivados llevadas a cabo por las empresas, esto es la utilización que se hace de estos instrumentos, sus riesgos, las políticas contables empleadas, así como los principales rasgos de los sistemas de control interno y de gestión de riesgos de estas posiciones (Edwards, 1988). Toda esta información será objeto de reflejo en la memoria, como así lo determinan los principales organismos normalizadores.

El trabajo que se presenta pretende reflejar en su primera parte las opiniones de los principales organismos normalizadores en relación a la información que las empresas deben recoger en la memoria, para pasar a analizar la información sobre derivados presentada por las instituciones de depósito en sus informes anuales, es decir tanto en las cuentas anuales como en el resto de documentos que tradicionalmente las acompañan, mostrando las prácticas de contabilización más habituales y finalizar con las principales conclusiones obtenidas.

2. INFORMACIÓN SOBRE DERIVADOS RECOGIDA EN LA MEMORIA

Los organismos normalizadores optan por utilizar la memoria como documento final en el que se muestran las principales características de las operaciones con derivados que realizan las empresas.

Así, el Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) 105 del Financial Accounting Standards Board (FASB) establece en su párrafo 17 que "para los instrumentos financieros con riesgo fuera de balance¹ las entidades mostrarán, bien en el cuerpo de los estados financieros o en las notas que los acompañan la siguiente información por categoría² de instrumento financiero:

- a) El nominal o importe contratado (o el importe nocional si no hay nominal o importe contratado).
- b) La naturaleza y las características, incluyendo, como mínimo, información de:
 1. El riesgo de crédito y mercado de esos instrumentos.
 2. Los compromisos de pago de los instrumentos.
 3. La política contable utilizada según los requisitos del Accounting Principles Board Opinion (APB) nº 22 "Disclosure of Accounting Policies"³:

Al margen de esta información, la norma también obliga a proporcionar datos para todos los instrumentos financieros sobre las concentraciones de riesgo⁴

¹ El riesgo fuera de balance existe cuando la posible pérdida contable derivada de un instrumento financiero no está reflejada en ese documento, bien porque no haya ocurrido todavía y dependa de alguna condición futura o porque el hecho no esté reconocido como activo o pasivo (Carlson y Mooney, 1991, p. 56).

² El SFAS 119 enmienda el párrafo 17 del SFAS 105 en los siguientes puntos:

-Añade una nota en la que especifica que se requieren revelaciones de información similares para aquellos instrumentos financieros derivados sin riesgo fuera de balance.

-Reemplaza clase por categoría, refiriéndose ésta última a clases de instrumentos financieros, actividades, riesgos u otras categorías consecuentes con la gestión de aquellos instrumentos.

³ En este informe se exige identificar y describir los criterios contables utilizados cuando existen varias alternativas así como los principios y métodos peculiares aplicables al sector de actividad al que pertenece la empresa (American Institute of Certified Public Accountants -AICPA-, 1972, párrafo 12).

⁴ El FASB entiende que existe concentración de riesgo cuando las contrapartidas tienen la misma actividad y características económicas similares, de tal forma que cambios en las actividades

significativas; en particular, para cada concentración se suministrará la actividad, región o características económicas que la identifiquen, el importe de la pérdida contable derivada del riesgo de crédito en el que incurriría la empresa si las partes que forman la concentración no cumplen el contrato, así como la política de la entidad para exigir garantías o fianzas que respondan de los instrumentos financieros con riesgo de crédito, su acceso a las mismas, así como la naturaleza y una breve descripción de las que existan (FASB, 1990, párrafo 20).

Por su parte, el SFAS 80 especifica en su párrafo 12 que las empresas que hayan suscrito contratos de futuros contabilizados como de cobertura deberán revelar:

- a.- La naturaleza de los activos, pasivos, compromisos en firme o transacciones anticipadas cubiertos mediante los contratos de futuros.
- b.- El método de contabilización utilizado en los contratos de futuros, que incluirá una descripción de los hechos o transacciones que hayan dado lugar al reconocimiento de ingresos por variaciones de valor de los contratos de futuros.

La información requerida por el FASB en este pronunciamiento es más reducida que la que se exigía en el borrador preliminar, que recogía otras tres opciones: el importe de los contratos de futuros pendientes al cierre del ejercicio contable, los resultados de futuros reconocidos como ganancias durante el periodo de tiempo contemplado y la cuantía de los resultados diferidos al cierre del periodo. Estos datos adicionales fueron excluidos definitivamente en el documento final por las razones argumentadas en los párrafos 70 y 71.

Así, en relación al primer punto el FASB explica que, aunque conocer la reducción o incremento del riesgo puede ser de ayuda a los usuarios de los estados contables para estimar el efecto de cambios posteriores de los precios en los resultados empresariales, el conocimiento del importe de los contratos futuros abiertos en un momento determinado puede llevar a conclusiones erróneas sobre la medida del riesgo o de las acciones de cobertura, ya que éstas pueden variar considerablemente debido a cambios en la estacionalidad o en los negocios de la empresa, alteraciones en los tipos de interés o en los precios, cambios en la política de cobertura empresarial, etc.

económicas afecten de igual forma a la capacidad de cumplir con las condiciones del contrato de todas las contrapartidas.

Por lo que respecta a los ingresos que provienen de los contratos de futuros o el importe de los beneficios diferidos, el FASB indica que consideró el argumento aportado por algunos en el sentido de que las actividades con contratos de futuros pueden formar parte de las actividades normales de la empresa; pero hay una cantidad muy importante de otras actividades que, con carácter discrecional, pueden desarrollar las entidades económicas que no se desglosan de forma separada en la información financiera.

Como se puede observar, el SFAS 80 no recoge dentro de la información obligatoria a incluir en los estados financieros el reconocimiento de activos o pasivos por el importe total del subyacente, ya sea un instrumento financiero o físico. La justificación de este proceder, que se incluye en el párrafo 35 del pronunciamiento, se basa en que los derechos y obligaciones que otorgan los instrumentos financieros sólo se ejercerán y se harán firmes si la empresa es tenedora del contrato a la fecha de vencimiento, lo que rara vez ocurre. Por otra parte, los derechos y obligaciones relacionados con la entrega de bienes objeto de un contrato de futuros son similares a los de otros contratos ejecutivos que normalmente no se reconocen en los estados financieros.

El SFAS 119 amplía los requisitos demandados por la declaración nº 80 y se centra en la información que deben suministrar las empresas en relación a sus operaciones con derivados incluyendo entre estos a los futuros, las opciones, los "forwards", los "swaps" y otros de características similares. El Board considera que es necesaria una mayor información sobre estos instrumentos debido a que, aunque en los últimos años han sufrido un importante incremento en los negocios y finanzas de las empresas, aún son desconocidos por muchos inversores, los cuales deben disponer de todos los datos posibles sobre los derivados comprados o emitidos por cada compañía.

Para ello diferencia dos grupos: las transacciones de "trading" o negociación y otras distintas a éstas. De esta forma para las primeras el FASB (1994, párrafo 10) exige informar sobre el valor razonable medio de los derivados durante el periodo y al cierre del mismo, distinguiendo entre activos y pasivos, además de los beneficios o pérdidas netas derivados de las actividades de negociación desagregadas por clase, actividad, riesgo y otras categorías consistentes con la gestión de esas actividades, así como el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias donde están recogidos esos resultados.

Para el segundo bloque de derivados es necesario revelar los siguientes datos (FASB, 1994, párrafo 11):

- Una descripción de los objetivos de la entidad en relación a la posesión o emisión de instrumentos financieros derivados, el contexto necesario para comprender esos objetivos y las estrategias para alcanzarlos, incluyendo los tipos de instrumentos utilizados.
- Una descripción de cómo se refleja cada clase de derivados en los estados financieros incluyendo la política de reconocimiento y valoración de los mismos y cuándo y dónde se reconocen los instrumentos y los resultados que de ellos provienen.
- Para los derivados que sirven de cobertura de transacciones anticipadas deben describirse los riesgos cubiertos, el periodo de tiempo que falta hasta que tenga lugar la operación, los instrumentos utilizados, el importe de las pérdidas y los beneficios diferidos así como una reseña de los contratos que los generan.

Por su parte el International Accounting Standards Committee (IASC), en su Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 32, establece que las empresas que posean instrumentos financieros que creen una exposición al riesgo potencialmente significativa deberán informar en la memoria sobre (IASC, 1995, párrafo 49):

- El principal, nominal u otra cantidad similar de los instrumentos derivados en los que se basan los pagos futuros.
- La fecha de vencimiento.
- La fecha y precio de ejercicio de las opciones poseídas.
- El importe y momento de recepción o pago de los flujos de caja regulares.
- El importe de los intereses o dividendos derivados del principal y el momento de pago de los mismos.
- Las garantías entregadas o recibidas.
- En el caso de un instrumento cuyos flujos de caja sean en otra moneda diferente a la nacional debe indicarse la divisa en la que se pagará o cobrará.
- Las características de los instrumentos adquiridos en el extranjero.
- Cualquier condición de los instrumentos o convenios que si se incumple alteraría significativamente los otros términos.

La NIC 32 no sólo anima a las empresas a reflejar hasta que punto utilizan instrumentos financieros, sino también a que informen sobre las características, condiciones y políticas contables, los riesgos de tipos de interés y de crédito⁵, el valor actual, así como los activos valorados por encima de éste y la cobertura de operaciones anticipadas. Ejemplos de todo este requerimiento informativo aparecen recogidos en la parte final de la norma. En definitiva, como explica Picking (1995, p. 80), el propósito del documento es proporcionar a los usuarios de los estados financieros información que aumente la comprensión del significado de las operaciones fuera y dentro de balance, ayudándoles en el cálculo de los importes de los flujos futuros de caja asociados con esos instrumentos.

Para el caso particular de las entidades de crédito, la NIC 30 (IASB, 1994) recoge en su párrafo 26 la obligación de éstas de informar sobre aquellas partidas relacionadas con intereses y tipos de cambio en moneda extranjera como los "swaps", las opciones y los contratos de futuros.

Por su parte, el Banco de España (1991, norma 48ª) exige que las entidades financieras presenten información en la memoria sobre las operaciones a plazo no vencidas en la fecha de cierre del balance, incluyendo para cada clase de operación, si el motivo de la contratación es la cobertura de los efectos de las fluctuaciones en los tipos de interés, los tipos de cambio o los precios, o por el contrario se trata de operaciones comerciales.

En el modelo de memoria establecido en el Plan General de Contabilidad (PGC) no se hace mención alguna a estas operaciones, con la excepción de los contratos de futuro relativos a existencias recogidos en su punto nueve. No obstante, como opina Gonzalo Angulo (1991, p. 373) sería una buena solución "buscar un código contable de expresión de las contingencias y riesgos empresariales que no pueden ser medidos ni reconocidos en el seno de las cuentas principales, para que su inclusión como notas de la memoria pueda resultar comprensible, identificable y útil a los usuarios".

⁵ La información a recoger en la memoria sobre el riesgo de tipos de interés y de crédito se regula en los párrafos 56 y 66 de la norma, respectivamente.

El proyecto de normas contables aplicables a los futuros elaborado por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) (1995, norma 5ª.3) indica que la memoria incluirá la siguiente información por grupos homogéneos de instrumentos:

- Descripción de los datos principales de los contratos, indicando además si son genuinos o no y si son de cobertura o especulativos.
- Para las operaciones de cobertura, los datos significativos relacionados con los elementos o transacciones cuyos riesgos se pretenden cubrir.
- Criterios de valoración y registro contable utilizados.
- Desglose de las diferencias y los gastos de transacción a distribuir en varios ejercicios.
- Diferencias o gastos que se han incorporado como ajustes del valor contable de elementos patrimoniales cubiertos por los futuros.
- En los contratos no genuinos de cobertura, los beneficios potenciales no registrados por prudencia.
- Cuando la garantía se instrumente a través de prenda de valores, depósito de activos financieros u otros distintos del efectivo debe incluirse información específica sobre el activo entregado.

Por otra parte, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) (1995, pp. 23-24), en el borrador del documento nº19 relativo a los futuros y las opciones sobre existencias, incluye como información mínima a recoger en la memoria sobre las operaciones con los instrumentos para la gestión de precios de mercancías la que sigue:

- Tratamiento contable de las variaciones que se producen en operaciones abiertas y compensadas.
- Cantidad y fecha de vencimiento de las operaciones abiertas.
- Datos globales más relevantes de los contratos de opción de compra o de venta adquiridos no compensados pendientes de vencimiento.
- Análisis de las diferencias por operaciones abiertas que no figuren en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Garantías por contratos de futuros.
- Descripción de los riesgos inherentes a las operaciones con derivados
- Cualquier información sobre los contratos que sea relevante.

Un resumen de toda esta normativa aparece recogida en el cuadro (1).

FASB			IASC	ICAC	AECA
SFAS 105	SFAS 80	SFAS 119	NIC 32	Normas futuros	Doc. 19
-Nominal -Naturaleza y características -Riesgos -Compromisos -Política contable	-Naturaleza operaciones cubiertas -Método contable	-Valor razonable -Descripción -Riesgos -Resultados -Objetivos	-Nominal -Flujos caja -Política contable -Fecha vencido. -Precio ejercicio -Intereses -Garantías -Cobertura op. anticipadas -Otra información	-Datos y características -Criterios de valoración y contabilización -Resultados -Garantías	-Nominal -Riesgos -Política contable -Resultados -Garantías -Operaciones abiertas -Otra información

CUADRO 1: Información a recoger en la memoria

En general, y a la vista de los pronunciamientos de los organismos emisores de normas contables, creemos conveniente que aparezcan recogidos en la memoria aquellos datos que reflejan las principales características de las operaciones llevadas a cabo con derivados, como pueden ser el nominal o importe contratado, la motivación o finalidad de la transacción, los riesgos que se pretenden cubrir, la política contable seguida, las garantías entregadas, los criterios que determinaron la existencia de cobertura, etc.; en definitiva, aquella información que pueda ser útil para el usuario de los estados contables⁶.

En definitiva, no debe olvidarse que lo realmente importante es que la dirección de las empresas asuma completamente la obligación de contabilizar y dar publicidad a sus operaciones con derivados, ya que de nada servirían las normas contables si no se cumplieren.

⁶ En Cea García (1995, pp. 147-148) se recogen los principales aspectos a revelar en la memoria en relación a estas operaciones financieras, que coinciden básicamente con las señaladas.

3. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN SOBRE DERIVADOS PRESENTADA EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO

En esta parte del trabajo se pretende realizar un estudio de la información presentada por las entidades de depósito españolas en sus estados financieros, relativa a las operaciones con derivados. Para ello, se lleva a cabo, en primer lugar, una revisión de los principales trabajos relacionados con este tema, para continuar con el estudio empírico y finalizar indicando las conclusiones obtenidas en el mismo.

3.1. ESTUDIOS PREVIOS

Antes de analizar la información referente a productos derivados que las entidades de depósito españolas reflejan en sus documentos contables se ha creído conveniente realizar una revisión de los estudios previos. Dado que son pocos los trabajos realizados relativos a las entidades financieras, en este epígrafe se recopilan los estudios relativos a la información sobre instrumentos derivados presentada en los estados financieros, tanto por las empresas comerciales e industriales como por las financieras.

En primer lugar destaca el estudio llevado a cabo por McInness et al. (1990; 1991), basado en la revisión de las cuentas publicadas por trescientas compañías británicas. Estos autores pusieron de manifiesto el gran aumento de la contratación de productos derivados, la falta de información sobre las prácticas contables utilizadas para determinados instrumentos (aún cuando se tenía la evidencia, por fuentes públicas, de que varias de las empresas analizadas estaban usando derivados), así como la diversidad de los tratamientos contables adoptados, los cuales provenían de la ausencia de normas que sirviesen de guía a la política contable.

También es destacable el estudio realizado en 1991 por la Fédération des Experts Comptables Européens (FEE) que analiza los informes de 441 empresas europeas correspondientes al ejercicio 1989, en el que se pone de manifiesto la escasa divulgación de información sobre la utilización de derivados, ya que sólo 52 de

las empresas analizadas incluían datos en sus informes que permitían detectar una posible contratación.

En el mismo año Shah (1991), utilizando datos del ejercicio 1988, estudió las prácticas contables y la divulgación de información de siete entidades financieras internacionales. Para llevar a cabo su trabajo se analizaron la naturaleza y el alcance de las actuaciones de las entidades en los mercados de derivados, la contabilización de dichos instrumentos, así como la supervisión y el control de los riesgos que provienen de esas operaciones. Las principales conclusiones a las que llega el autor se pueden resumir en las siguientes:

- Todas las entidades utilizaban derivados, si bien la información que contenían las cuentas anuales era insuficiente, lo cual resultaba sorprendente en aquéllas cuya presencia en los mercados era muy significativa.
- La mayoría de las entidades informaba sobre los sistemas de supervisión y control de riesgos, a pesar de que estos datos no eran requeridos oficialmente.
- La valoración de los contratos tenía lugar a precios de mercado generalmente, llevando a resultados las diferencias de cotización en el caso de contratos especulativos. Por su parte, en los contratos de cobertura las variaciones positivas o negativas se recogían de forma simétrica a los resultados derivados de las partidas cubiertas.

Más recientemente, Goldberg et al. (1995) analizaron la información publicada sobre derivados de tipo de cambio por 154 empresas multinacionales de gran tamaño, referida al ejercicio 1992 y al primer trimestre de 1993, tras la entrada en vigor de los SFAS 105 y 107. Los resultados de su estudio destacan que la mayor parte de las compañías proporcionan los importes nominales de los contratos de tipo de cambio, lo que muestra información extremadamente significativa en relación al volumen de contratación. Además, las firmas no financieras indican mayoritariamente que el motivo por el que llevan a cabo operaciones con derivados es la cobertura, aunque en muchos casos el contenido otorgado a estas transacciones se adapta más a una posición especulativa que a la protección de un riesgo de cambio.

Por último, Schevin (1995) llevó a cabo un estudio empírico con el objetivo de determinar la forma en que las sociedades francesas proporcionan información a terceros relativa a los nuevos instrumentos financieros. Para ello, procedió al examen

de las cuentas anuales del ejercicio 1993 de una muestra compuesta por 58 empresas, elegidas entre las más grandes de Francia, de las cuales 41 eran industriales y comerciales y 17 entidades de crédito. Sólo se incluyeron en la muestra las sociedades cuyas cuentas presentaban información sobre derivados, lo que supuso eliminar un cierto número de grandes empresas. Los resultados de la investigación se pueden agrupar en dos categorías: la primera hace referencia a los rasgos generales de la información relacionada con estos instrumentos, mientras que la segunda recoge especificaciones en cuanto a los métodos contables utilizados:

- 1ª. En relación a los rasgos generales de la información:
 - a) Se evidenció que las entidades de crédito presentaban frecuentemente datos en el informe de gestión, lo que no ocurría para las empresas industriales y comerciales. No obstante, muy pocas entidades financieras señalaban explícitamente el objetivo perseguido con el uso de estos instrumentos y, generalmente, la información que recogía dicho informe se refería a los sistemas de control y gestión de riesgos.
 - b) En cuanto a los datos que contenían las memorias, hacían referencia a los principios contables, compromisos o posiciones en relación a los riesgos de mercado, endeudamiento a medio y largo plazo, y, excepcionalmente, tratan del impacto sobre el resultado. En algunas ocasiones también se pueden encontrar indicaciones sobre los fines perseguidos, las características de las operaciones realizadas con los instrumentos financieros y los métodos de gestión de riesgos.
- 2ª. En relación a la segunda categoría de resultados, el estudio puso de manifiesto que:
 - a) Todas las entidades financieras daban información, si bien sólo tres cuartas partes de las empresas industriales y comerciales lo hacen.
 - b) Las notas relativas a los métodos contables tienen contenidos bastante diferentes; normalmente cubren los puntos siguientes: la categoría del riesgo del mercado, el tipo de instrumento utilizado, así como el tratamiento del coste de los derivados y las variaciones en sus precios.

En definitiva, el estudio ha mostrado una heterogeneidad en la información proporcionada por las empresas industriales y comerciales en lo que concierne al uso de los nuevos instrumentos financieros; por contra, para las entidades de crédito, la homogeneidad es mayor como consecuencia de la existencia de una reglamentación

específica para el sector bancario, a pesar de que aún queda un largo camino por recorrer.

En nuestro país son resaltables los trabajos realizados por Costa Toda (1995) y Alcarria Jaime (1996). La primera analiza los informes anuales de 20 entidades financieras españolas referidos al ejercicio 1992 llegando a las siguientes conclusiones (Costa Toda, 1995, pp. 20-21):

- En la mayoría de los informes de las entidades españolas se estima un nivel de contratación muy significativo que, sin embargo, no está a la altura de la información contable publicada, ya que sólo el 50% de las entidades analizadas hace referencia a los criterios contables aplicados en sus operaciones con derivados.
- La información presentada es escasa, pobre e incompleta en la mayoría de las ocasiones. La práctica más común coincide con lo establecido en la normativa, siendo la redacción poco precisa, particularmente en las referencias al tratamiento otorgado a los contratos de cobertura.
- Existe una clara desventaja de la información presentada en España respecto a la exigida internacionalmente. Los motivos que pueden justificar esta situación son la mayor tradición y experiencia en la contratación de estas operaciones unida a las diferentes regulaciones existentes en cada país, cuyo desarrollo está unido al experimentado por los mercados de derivados.

Por su parte, Alcarria Jaime (1996) estudia los informes financieros correspondientes al ejercicio 1993 de una muestra formada por tres grupos de empresas:

1. Grandes firmas comerciales, industriales o de servicios.
2. Empresas de inversión mobiliaria y fondos de inversión.
3. Entidades bancarias.

La conclusión principal que se extrae del estudio es la escasez de información, si bien se encuentran diferencias significativas en función del tipo de compañía analizada. Así, en las sociedades industriales, comerciales o de servicios no se encontró constancia alguna de las actividades llevadas a cabo con derivados. En el segundo grupo de empresas también era muy reducida la información proporcionada,

sólo un porcentaje muy pequeño de éstas mostraba los criterios de reconocimiento contable y de valoración. Respecto al sector bancario la situación mejora, tanto en relación al resto de empresas como a los datos del ejercicio 1992 analizados por Costa Toda (1995), ya que la mayoría de las compañías presenta información sobre derivados. Sin embargo, las entidades financieras siguen limitándose a reflejar los datos requeridos por el Banco de España de forma muy escueta, observándose numerosas deficiencias.

3.2. ESTUDIO DE LA INFORMACIÓN SOBRE DERIVADOS PRESENTADA POR LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO NACIONALES

El objetivo del estudio que se presenta a continuación se centra en el análisis de las prácticas de contabilización llevadas a cabo por las entidades de depósito en España. Por este motivo, se pretenden mostrar los rasgos generales de la información revelada por las entidades de depósito, como principales usuarios de productos derivados, así como el grado de cumplimiento de la normativa contable.

Para poder realizar el trabajo se pidió a todos los bancos nacionales y cajas de ahorros los informes anuales correspondientes al ejercicio 1994, obteniéndose información de 47 bancos y 35 cajas, lo que constituye el 55,40% del total (47,96% de los bancos y el 70% de las cajas) y representa el 83,02% de los activos totales de todas las entidades (85,37% de los activos de los bancos y el 78,6% de las cajas).

El trabajo se inició tratando de verificar si los informes anuales de las entidades recogían alguna información sobre la utilización de productos derivados en el ejercicio 1994. Mayoritariamente los documentos analizados sugerían datos que permitían deducir el uso de estos instrumentos. Así, el 80,85% de los bancos y el 74,28% de las cajas mostraban indicios de contratación. Sólo 9 entidades de cada grupo no presentaban ningún tipo de información sobre derivados, correspondiendo generalmente a entidades pequeñas, cuyos activos representan un bajo porcentaje del total del sector. Esta información, para el conjunto de entidades, se recoge resumidamente en el gráfico (1).

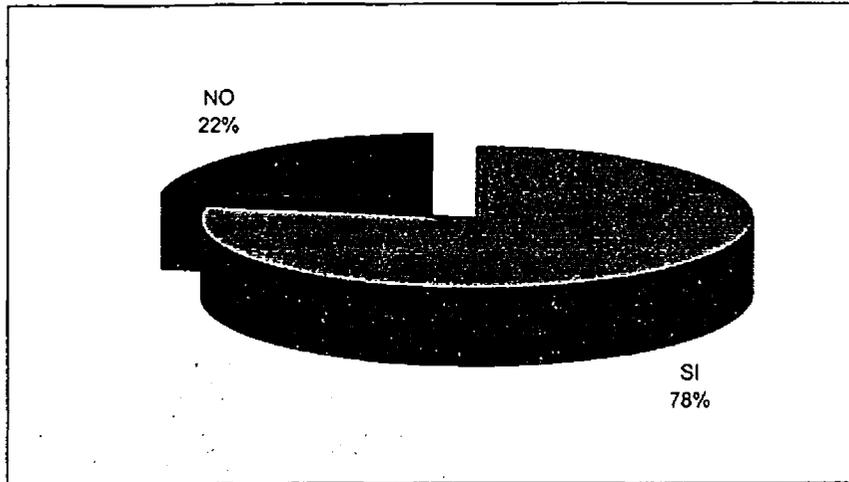


GRÁFICO 1: Utilización de derivados en las entidades de depósito

Para llevar a cabo el estudio se analizaron las cuentas anuales, el informe de gestión, el informe de auditoría y otros documentos de carácter financiero que acompañan a los anteriores en la documentación anual que tradicionalmente presentan las entidades de depósito. Los porcentajes de información encontrados en cada uno de los estados estudiados figuran en el gráfico (2).

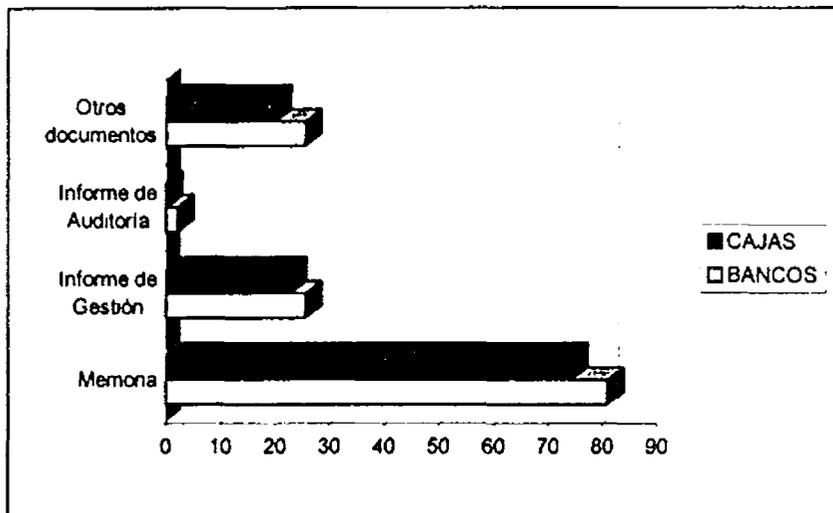


GRÁFICO 2: Documentos contables que recogen información sobre derivados

En relación a los instrumentos utilizados, el gráfico (3) muestra los porcentajes que se desprenden de la revisión de los informes anuales de las entidades de depósito correspondientes a las cuatro principales clases de derivados, diferenciando su contratación en bancos y cajas.

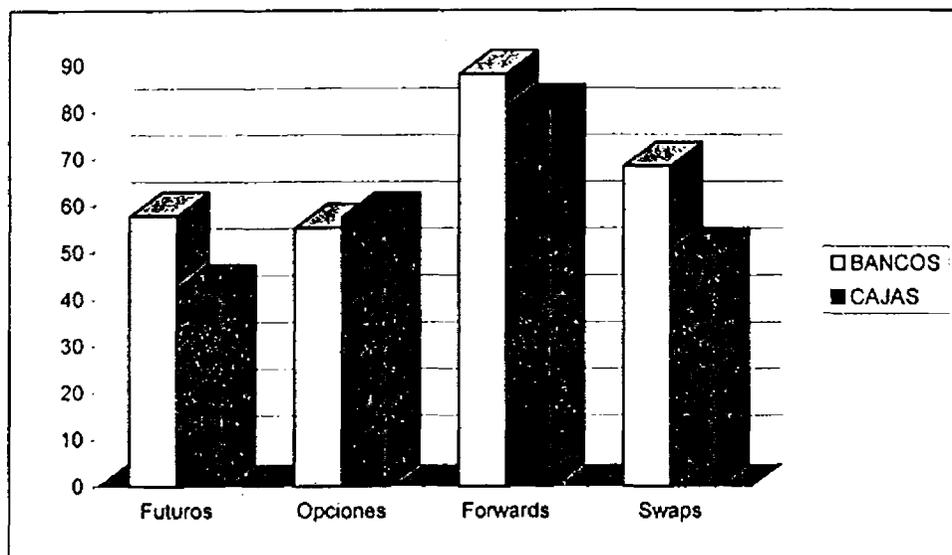


GRÁFICO 3: Contratación de derivados en bancos y cajas

Como se observa a la vista del gráfico (3), los contratos a plazo o "forwards" son los derivados sobre los que más informan las entidades financieras, y, dentro de éstos, son los productos relativos a divisas a los que se refieren los documentos analizados en la mayor parte de los casos. También puede observarse que los bancos ofrecen más información sobre todos los productos financieros que las cajas, excepto para el caso de las opciones.

3.2.1. ANALISIS DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LAS CUENTAS ANUALES

Examinados los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias de las entidades de depósito no se encontró ninguna información explícita sobre derivados, si bien en algún caso se hacía referencia, en notas, a datos recogidos en la memoria relacionados con estos instrumentos. La justificación de esta forma de proceder se encuentra en la normativa del Banco de España, ya que el ente regulador sólo obliga a presentar información sobre estos instrumentos en los modelos reservados de las

entidades. Es decir, parece que la no obligatoriedad en la revelación de esta información en los estados públicos explica la situación descrita, siendo esta conclusión consistente con las alcanzadas por el estudio de la FEE al señalar que las empresas evitan mostrar la exposición de estos productos.

Por el motivo que se acaba de señalar, la información encontrada en las cuentas anuales se refiere exclusivamente a la memoria. Tras una primera revisión de los informes, y a la vista de los datos encontrados, se dedicieron analizar los siguientes aspectos:

- A. Las prácticas contables seguidas por las entidades, es decir, si las entidades de depósito informaban sobre los principios contables utilizados, así como las normas de valoración aplicadas para los derivados contratados.
- B. El reflejo de los nocionales y de las principales características de los contratos y su ubicación, bien en un apartado dentro de la memoria referido a las cuentas de orden o en un epígrafe específico sobre estos instrumentos.
- C. Los resultados generados por las operaciones, que no se incluían en las cuentas de pérdidas y ganancias revisadas, así como las provisiones para riesgos y cargas dotadas en el ejercicio en relación con los productos derivados, y que en el balance de situación no se vislumbran al aparecer de forma agregada junto al resto de los pasivos contingentes.

A. Información sobre principios contables y normas de valoración.

En relación al primer punto, es decir, la información que presentan los bancos y las cajas sobre los principios contables y las normas de valoración utilizadas, se pudo comprobar que aquella se recoge principalmente en dos epígrafes o notas: uno, referido a las transacciones en moneda extranjera y, otro independiente, relativo exclusivamente a operaciones de futuro.

De esta forma, el 68,42% de los bancos informa sobre sus operaciones a plazo con divisas, mientras que en las cajas el porcentaje sube al 73,08%. Por su parte, el 57,89% de los bancos y el 50% de las cajas muestra las prácticas contables en una nota específica cuya denominación no siempre es la misma (Productos derivados, Resultados de operaciones de futuro, Operaciones de futuro y Futuros financieros sobre valores y tipos de interés, entre otras denominaciones).

La información que se recoge en estos epígrafes es bastante general, distinguiéndose en algunos casos la negociación en mercados organizados y no organizados, así como el diferente tratamiento contable de las operaciones de cobertura y las especulativas en lo que se refiere al reflejo de los resultados derivados de las operaciones, esto es, el diferimiento en el primer caso y la imputación inmediata en el segundo. En relación a los criterios de valoración utilizados, todas las entidades aplican valores de mercado siguiendo las normas del Banco de España.

Centrados en estos dos epígrafes de la memoria, se analizó si en ellos se hacía referencia a algún instrumento en particular o por el contrario se referían a todos ellos en su conjunto. Los gráficos (4) y (5) muestran los resultados obtenidos, distinguiendo la información presentada por los bancos y por las cajas en relación a los principales instrumentos, así como el epígrafe donde se recogían.

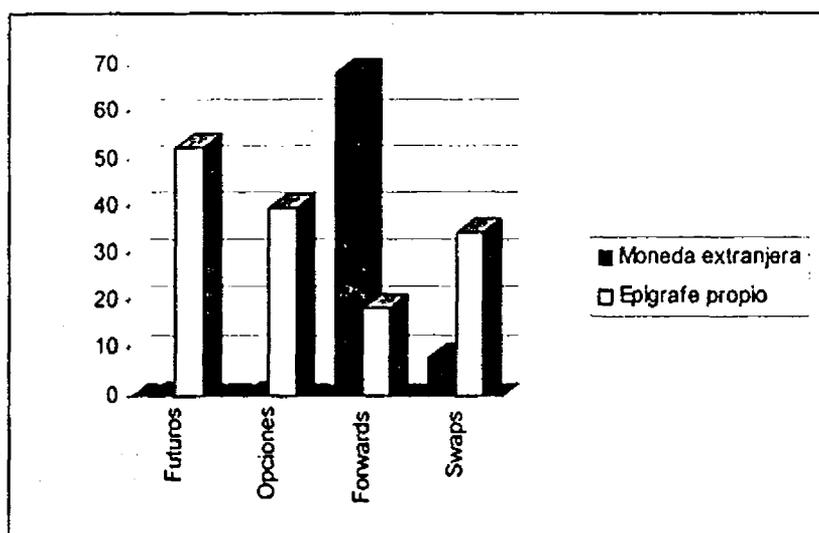


GRÁFICO 4: Prácticas contables en bancos

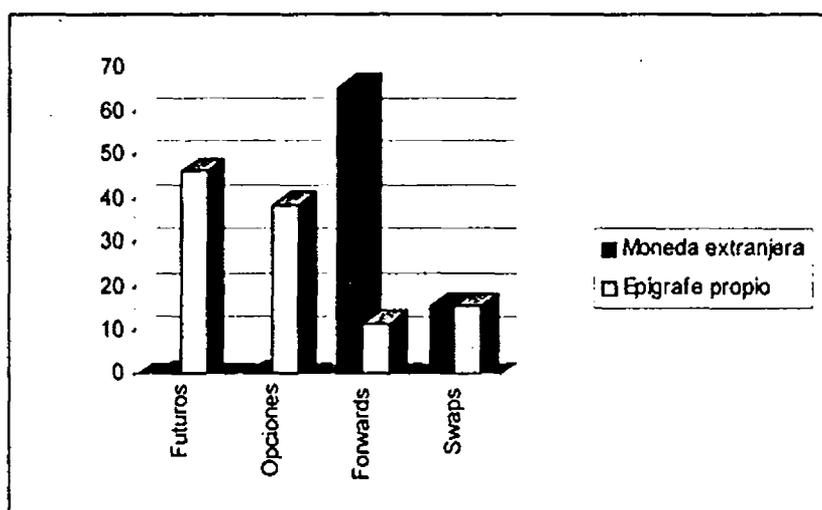


GRÁFICO 5: Prácticas contables en cajas

Como se deduce a la vista de los gráficos (4) y (5), en la nota relativa a las operaciones en moneda extranjera no se hace ninguna referencia a los contratos de futuros y de opciones, informándose mayoritariamente sobre las operaciones a plazo e incluyendo en algunas ocasiones las prácticas seguidas con los "swaps" de divisas. Por el contrario, en el epígrafe específico que refleja los procedimientos contables aplicados a las operaciones con derivados se habla principalmente de futuros y opciones, señalándose, en la mayor parte de los casos, que son sobre tipos de interés o sobre valores. En dicho apartado apenas se incluye información sobre las transacciones con "forwards".

B. Información sobre los nocionales y las características de los contratos

Los importes nocionales de los contratos se recogen normalmente en dos epígrafes del informe, principalmente en una nota específica referida exclusivamente a productos derivados, aunque en algunas ocasiones se incluye esta información en la nota correspondiente a las cuentas de orden. El gráfico (6) muestra los porcentajes detallados por bancos y cajas relativos al reflejo de los principales de los contratos.

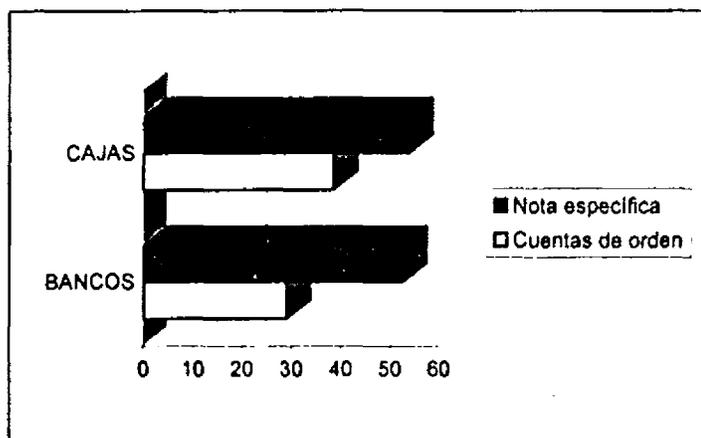


GRÁFICO 6: Reflejo del principal del contrato

Aunque no suele seguirse la misma estructura, normalmente se informa sobre los nocionales de los siguientes instrumentos: compraventas de divisas no vencidas, compraventas no vencidas de activos financieros, futuros financieros sobre valores y tipos de interés, opciones (emitidas y compradas) y otras operaciones sobre tipos de interés, que suelen referirse a acuerdos sobre tipos de interés futuros y a permutas financieras o "swaps". No obstante, también hay casos en los que la información se revela de forma conjunta sin desagregar por cada grupo de instrumentos.

La Circular 4/1991 exige incluir en la memoria una relación de las operaciones a plazo no vencidas a fecha de cierre de ejercicio, indicando si las operaciones realizadas son de cobertura o especulación. En este sentido, el 86,84% de los bancos y el 61,53% de las cajas especifican en algún punto de la memoria que el motivo de la contratación de derivados es la cobertura de riesgos. En relación a este punto es necesario señalar que la información ha mejorado en comparación con los resultados obtenidos en los estudios previos. Sin embargo, las entidades son reacias a informar de manera tan clara sobre sus posiciones especulativas, de forma similar a lo observado en el estudio de Goldberg et al. (1995).

En relación a otros tipos de información recogidos en la memoria solamente se encontraron seis entidades en las que se detalla, además del tipo de instrumento comprado o vendido, la finalidad de la operación, el tipo de riesgo que cubre y la moneda a la que se refiere el contrato.

C. Información sobre los resultados y las provisiones del ejercicio

En el modelo de memoria que deben presentar las entidades de depósito se incluye una nota relativa a la cuenta de pérdidas y ganancias. En este punto se deberían poner de manifiesto los resultados obtenidos por las operaciones de futuro, especificando si existen beneficios o pérdidas diferidas o si existen pérdidas provisionadas. Sin embargo, al analizar la muestra, sólo 8 bancos y 4 cajas recogen de forma diferenciada los resultados que provienen de las operaciones con derivados. En la nota correspondiente a las provisiones para riesgos y cargas tampoco existe suficiente información sobre las pérdidas provisionadas, ya que tan sólo el 18,42 % de los bancos y el 26,92% de las cajas afirma haber realizado estas anotaciones. En ningún caso se informa sobre los resultados obtenidos por cada tipo de instrumento financiero, apareciendo los datos a nivel agregado para el conjunto de todas las operaciones a futuro.

A modo de resumen, el gráfico (7) recoge los porcentajes obtenidos para cada tipo de información que aparece reflejada en las memorias analizadas, en el que apenas existen diferencias entre cajas y bancos.

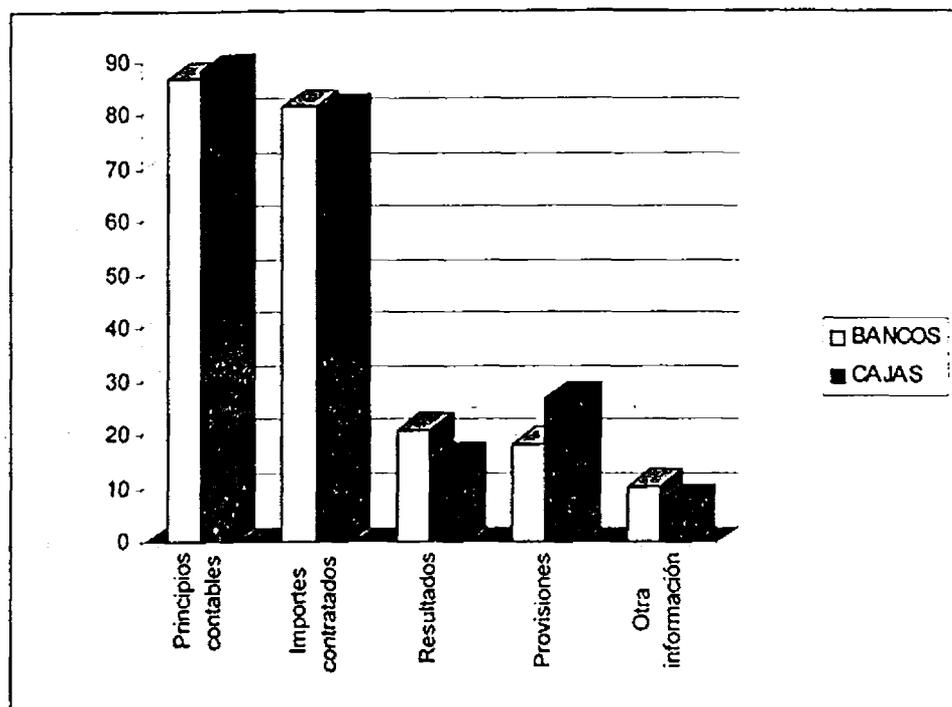


GRÁFICO 7 : Información recogida en la memoria

3.2.2. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN REFLEJADA FUERA DE LAS CUENTAS ANUALES

Además de analizar la información que las entidades de depósito incluyen en sus memorias, se comprobó si en alguno de los informes que junto a éstas se presentan aparecía algún dato que resultase significativo en relación a la contratación de derivados.

Una vez estudiados los informes de gestión, se puede concluir que son pocas las entidades que presentan información adicional en este documento, ya que sólo el 25,64% de los bancos y el 22,86% de las cajas incluye algún dato sobre estas operaciones.

En las entidades que si presentaban algún tipo de información, ésta se puede resumir en los siguientes puntos, los cuales se muestran en el gráfico (8):-

- La importancia de la contratación de derivados, así como el gran volumen negociado en estos mercados. En relación a este punto se ha considerado necesario hacer constar que, en la mayoría de los casos analizados, los datos que se señalan en el informe de gestión no se corresponden con la cantidad y la calidad de la información revelada en los estados financieros, que es pobre y escasa.
- Los sistemas de control de derivados y gestión de riesgos, que generalmente consisten en un análisis de la sensibilidad de las partidas de activo y pasivo del balance a las variaciones de los tipos de interés, utilizando para ello el método GAP⁷.
- Los resultados derivados de las operaciones con derivados, a los que se hace mención en sólo cuatro entidades financieras, tratándose en todas ellas de descensos de los resultados en relación a los de ejercicios anteriores o de pérdidas.

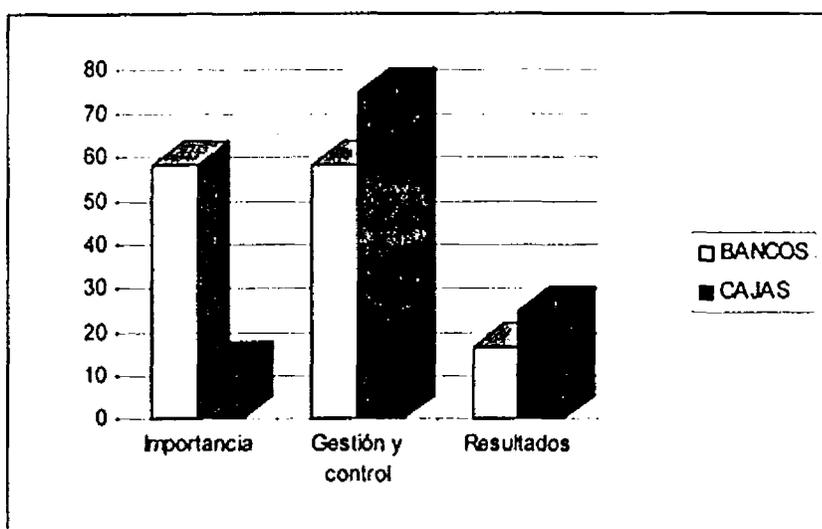


GRÁFICO 8: Información recogida en el informe de gestión

Del estudio de los informes de auditoría que acompañan a las cuentas anuales la conclusión que se obtiene es que no existe ningún informe desfavorable, ni ninguna nota que indique la existencia de salvedades motivadas por la contabilización o valoración de los instrumentos financieros derivados. Sólo es de resaltar el caso de

⁷El GAP o brecha de fondos es un método para el análisis del riesgo de interés. Consiste en dividir los activos y pasivos del balance en sensibles y no sensibles, tomando para ello un horizonte temporal. El GAP se calcula por diferencia entre activos y pasivos sensibles, de tal forma que si el resultado es positivo será favorable un aumento de los tipos de interés, mientras que si es negativo interesa que tenga lugar una disminución de los tipos.

una entidad en cuyo informe se especifica la solicitud y concesión de la autorización obtenida del Banco de España para utilizar en sus operaciones de futuro sobre tipos de interés criterios de contabilización específicos distintos a los generales contenidos en la Circular 4/1991, así como la repercusión que este cambio produce en los resultados de la entidad.

En relación al resto de informes y documentos que presentan las entidades financieras, sólo en 19 casos, 12 bancos (25,53 %) y 7 cajas (20%), se ha encontrado algún tipo de información sobre derivados. Esta documentación, que por lo general se denomina "Análisis financiero" o "Análisis de actividades", suele reflejar la evolución de la contratación, en algunas ocasiones desglosada por instrumentos, la cobertura de riesgos y la gestión de los mismos, así como los resultados derivados de la contratación. Es decir, se presenta prácticamente la misma información que previamente se había comprobado que revelaba el informe de gestión.

En ese sentido, de las 19 entidades detectadas que adjuntaban otros documentos en los que se advertía la existencia de operaciones con derivados, sólo 5 habían incluido datos relativos a las mismas en el informe de gestión, si bien nunca se repetían al tratarse de distintas clases de información. Las 14 entidades restantes no habían presentado ningún dato en dicho documento. En el gráfico (9) se observan los porcentajes que representa la información sobre la gestión del riesgo, la presencia e importancia de la contratación y sobre los resultados obtenidos en la operatoria con derivados, tal como se desprende de la lectura de la información contenida en estos documentos financieros.

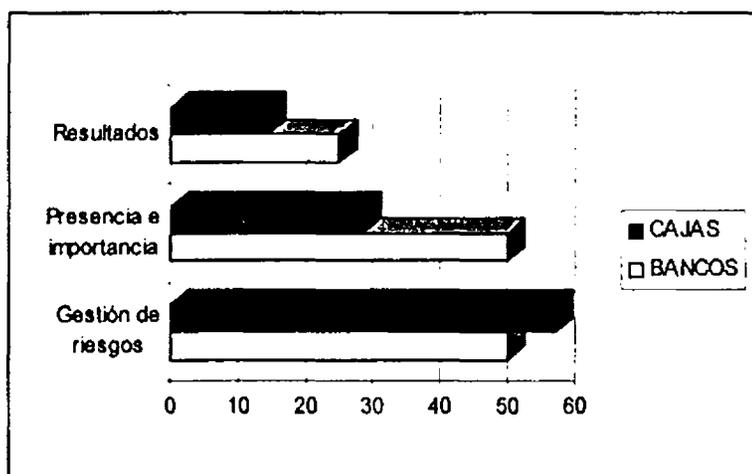


GRÁFICO 9: Información en otros documentos financieros

4. CONCLUSIONES

Como resumen del estudio de los informes anuales presentados por las entidades de depósito se extraen las siguientes conclusiones:

- La mayor parte de las entidades analizadas muestra información, en alguno de sus documentos objeto de divulgación, sobre las operaciones realizadas con instrumentos derivados, utilizándose principalmente para este fin la memoria.
- No se encuentra ninguna información sobre derivados ni en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias, lo que demuestra que las entidades se escudan en la no obligatoriedad de la revelación de estos datos en los estados públicos para no mostrar la contratación de estos productos.
- En relación a los instrumentos utilizados, según los datos reflejados en los informes estudiados, tanto para los bancos como para las cajas, se situarían en primer lugar los "forwards", seguidos, en este orden, por los "swaps", futuros y opciones. Dentro de los contratos a plazo, se hace mención especialmente a aquellos que tienen por subyacente las divisas.
- La información presentada por las entidades de depósito en sus memorias, en lo que respecta a los principios contables y normas de valoración, se recoge principalmente en dos epígrafes relativos a las operaciones en moneda extranjera y a las transacciones de futuro respectivamente. Los datos comunicados suelen ser de carácter general e indican, la mayor parte de las veces, que se están cumpliendo las normas establecidas por el Banco de España. Esta situación también había sido evidenciada por otros autores en estudios previos.
- Los importes nominales de los contratos se recogen en la memoria, indistintamente en la nota específica referida a los productos derivados, o bien en la correspondiente a las cuentas de orden.
- Apenas se recoge información en la memoria sobre los resultados obtenidos en las operaciones con derivados, como tampoco suelen incluirse datos referidos a las provisiones dotadas en el ejercicio como consecuencia de las variaciones en los precios de estos instrumentos.
- La información reflejada fuera de las cuentas anuales es pobre y escasa, hallándose en el informe de gestión y/o en otros documentos que lo acompañan

y refiriéndose, en la mayoría de los casos, a la importancia de la contratación y a los sistemas de valoración de riesgos empleados.

- En definitiva, aunque se verifica una mejoría en relación a la información comunicada en años anteriores, sobre todo en la memoria, todavía se puede considerar insuficiente y, en ningún caso, se corresponde con la importancia de la contratación y el volumen negociado por estas entidades.

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS CITADAS

- ALCARRIA JAIME, J. (1996): "Instrumentos derivados: Un análisis de la información presentada por la empresa española", *Partida Doble*, nº 68, junio, pp. 5-13.
- AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (AICPA) (1972): "Disclosure of Accounting Policies", *Accounting Principles Board Opinion (APB)* nº 22, AICPA, New York.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (AECA) (1995): "Futuros y Opciones sobre Existencias", *Serie Principios Contables*, Propuesta de documento nº 19, AECA, Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA (1991): Circular 4/1991, de 14 de junio sobre Entidades de Crédito: "Normas de contabilidad y modelos de estados financieros" (BOE de 27 de junio).
- CEA GARCÍA, J.L. (1995): "Panorámica contable de los Nuevos Instrumentos Financieros. (Especial referencia a los contratos de futuros y opciones)", *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 50, pp. 142-169.
- COSTA TODA, A. (1995): "Análisis de la información publicada por las entidades financieras en relación a la contratación de derivados", Comunicación presentada al *VIII Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)*, Sevilla, 27-29 de septiembre, pp. 1-22.
- EDWARDS, G.A. (1988): "New Financial Instruments: Information Needs of Users", en *New Financial Instruments. Disclosure and Accounting*, OCDE, Paris.
- FÉDÉRATION DES EXPERTS COMPTABLES EUROPÉENS (FEE) (1991): *European Survey of Published Accounts*, Routledge y FEE, Luxemburgo.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1984): "Accounting for Futures Contracts", *SFAS 80*, FASB, August.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1990): "Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk", *SFAS nº 105*, FASB, March.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1994): "Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments", *SFAS 119*, FASB, October.
- GOLDBERG, S.R.; TRITSCHLER, C.A. y GODWIN, J.H. (1995): "Financial Reporting for Foreign Exchange Derivatives", *Accounting Horizons*, Vol. 9, nº 2, June, pp. 1-16.
- GONZALO ANGULO, J.A. (1991): "La Memoria en la información financiera: ¿complemento o fracaso de las Cuentas Anuales?", *Cuadernos Aragoneses de Economía*, 2ª época, vol. 1, nº 2, pp. 347-374.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORA DE CUENTAS (ICAC) (1995): Borrador de "Normas sobre el tratamiento contable de las operaciones de futuros", *BOICAC* nº 21.

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1994):** "Disclosures in the Financial Statements of Banks and Similar Financial Institutions", *International Accounting Standard (IAS) 30*, en *International Accounting Standards 1995*, IASC, London.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1995):** "Financial Instruments: Disclosure and Presentation", *International Accounting Standard (IAS) 32*, IASC, London.
- McINNES, B.; MARSHALL, A. y PUXTY, T. (1990):** "Mastering the New Financial Instruments", *Accountancy*, October, pp. 86-87.
- McINNES, B.; MARSHALL, A. y PUXTY, T. (1991):** "NFIs: Treatment and Disclosure", *Accountancy*, January, pp. 66-67.
- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA (1990):** Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE de 27 de diciembre).
- PICKING, B. (1995):** "Financial Instruments: Some New Tunes", *Accountancy*, June, p. 80.
- SCHEVIN, P. (1995):** "Information financière et nouveaux Instruments financiers. Réglementation et pratique", *Revue Française de Comptabilité*, Octubre, pp. 17-39.
- SHAH, A. (1991):** "Accounting for Financial Instruments. Theory and Practice", Trabajo presentado al *Doctoral Colloquium of the European Accounting Association (EAA)*, Maastricht, April.

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
RELACIÓN DE DOCUMENTOS DE TRABAJO:

- Doc. 001/88 JUAN A. VAZQUEZ GARCIA.- Las intervenciones estatales en la minería del carbón.
- Doc. 002/88 CARLOS MONASTERIO ESCUDERO.- Una valoración crítica del nuevo sistema de financiación autonómica.
- Doc. 003/88 ANA ISABEL FERNANDEZ ALVAREZ; RAFAEL GARCIA RODRIGUEZ; JUAN VENTURA VICTORIA.- Análisis del crecimiento sostenible por los distintos sectores empresariales.
- Doc. 004/88 JAVIER SUAREZ PANDIELLO.- Una propuesta para la integración multijurisdiccional.
- Doc. 005/89 LUIS JULIO TASCÓN FERNANDEZ; JOSE MANUEL DIEZ MODINO.- La modernización del sector agrario en la provincia de León.
- Doc. 006/89 JOSE MANUEL PRADO LORENZO.- El principio de gestión continuada: Evolución e implicaciones.
- Doc. 007/89 JAVIER SUAREZ PANDIELLO.- El gasto público del Ayuntamiento de Oviedo (1982-88).
- Doc. 008/89 FELIX LOBO ALEU.- El gasto público en productos industriales para la salud.
- Doc. 009/89 FELIX LOBO ALEU.- La evolución de las patentes sobre medicamentos en los países desarrollados.
- Doc. 010/90 RODOLFO VAZQUEZ CASIELLES.- Investigación de las preferencias del consumidor mediante análisis de conjunto.
- Doc. 011/90 ANTONIO APARICIO PEREZ.- Infracciones y sanciones en materia tributaria.
- Doc. 012/90 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ; CONCEPCION GONZALEZ VEIGA.- Una aproximación metodológica al estudio de las matemáticas aplicadas a la economía.
- Doc. 013/90 EQUIPO MECO.- Medidas de desigualdad: un estudio analítico
- Doc. 014/90 JAVIER SUAREZ PANDIELLO.- Una estimación de las necesidades de gastos para los municipios de menor dimensión.
- Doc. 015/90 ANTONIO MARTINEZ ARIAS.- Auditoría de la información financiera.
- Doc. 016/90 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ.- La población como variable endógena

- Doc. 017/90 **JAVIER SUAREZ PANDIELLO.**- La redistribución local en los países de nuestro entorno.
- Doc. 018/90 **RODOLFO GUTIERREZ PALACIOS; JOSE MARIA GARCIA BLANCO.**- "Los aspectos invisibles" del declive económico: el caso de Asturias.
- Doc. 019/90 **RODOLFO VAZQUEZ CASIELLES; JUAN TRESPALACIOS GUTIERREZ.**- La política de precios en los establecimientos detallistas.
- Doc. 020/90 **CANDIDO PAÑEDA FERNANDEZ.**- La demarcación de la economía (seguida de un apéndice sobre su relación con la Estructura Económica).
- Doc. 021/90 **JOAQUIN LORENCES.**- Margen precio-coste variable medio y poder de monopolio.
- Doc. 022/90 **MANUEL LAFUENTE ROBLEDO; ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.**- El T.A.E. de las operaciones bancarias.
- Doc. 023/90 **ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.**- Amortización y coste de préstamos con hojas de cálculo.
- Doc. 024/90 **LUIS JULIO TASCÓN FERNANDEZ; JEAN-MARC BUIGUES.**- Un ejemplo de política municipal: precios y salarios en la ciudad de León (1613-1813).
- Doc. 025/90 **MYRIAM GARCIA OLALLA.**- Utilidad de las teorías de las opciones para la administración financiera de la empresa.
- Doc. 026/91 **JOAQUIN GARCIA MURCIA.**- Novedades de la legislación laboral (octubre 1990 - enero 1991)
- Doc. 027/91 **CANDIDO PAÑEDA.**- Agricultura familiar y mantenimiento del empleo: el caso de Asturias.
- Doc. 028/91 **PILAR CAENZ DE JUBERA.**- La fiscalidad de planes y fondos de pensiones.
- Doc. 029/91 **ESTEBAN FERNANDEZ SANCHEZ.**- La cooperación empresarial: concepto y tipología (*)
- Doc. 030/91 **JOAQUIN LORENCES.**- Características de la población parada en el mercado de trabajo asturiano.
- Doc. 031/91 **JOAQUIN LORENCES.**- Características de la población activa en Asturias.
- Doc. 032/91 **CARMEN BENAVIDES GONZALEZ.**- Política económica regional
- Doc. 033/91 **BENITO ARRUÑADA SANCHEZ.**- La conversión coactiva de acciones comunes en acciones sin voto para lograr el control de las sociedades anónimas: De cómo la ingenuidad legal prefigura el fraude.
- Doc. 034/91 **BENITO ARRUÑADA SANCHEZ.**- Restricciones institucionales y posibilidades estratégicas.

- Doc. 035/91 **NURIA BOSCH; JAVIER SUAREZ PANDIELLO.**- Seven Hypotheses About Public Choice and Local Spending. (A test for Spanish municipalities).
- Doc. 036/91 **CARMEN FERNANDEZ CUERVO; LUIS JULIO TASCÓN FERNANDEZ.**- De una olvidada revisión crítica sobre algunas fuentes histórico-económicas: las ordenanzas de la gobernación de la cabecera.
- Doc. 037/91 **ANA JESUS LOPEZ; RIGOBERTO PEREZ SUAREZ.**- Indicadores de desigualdad y pobreza. Nuevas alternativas.
- Doc. 038/91 **JUAN A. VAZQUEZ GARCIA; MANUEL HERNANDEZ MUÑIZ.**- La industria asturiana: ¿Podemos pasar la página del declive?.
- Doc. 039/92 **INES RUBIN FERNANDEZ.**- La Contabilidad de la Empresa y la Contabilidad Nacional.
- Doc. 040/92 **ESTEBAN GARCIA CANAL.**- La Cooperación interempresarial en España: Características de los acuerdos de cooperación suscritos entre 1986 y 1989.
- Doc. 041/92 **ESTEBAN GARCIA CANAL.**- Tendencias empíricas en la conclusión de acuerdos de cooperación.
- Doc. 042/92 **JOAQUIN GARCIA MURCIA.**- Novedades en la Legislación Laboral.
- Doc. 043/92 **RODOLFO VAZQUEZ CASIELLES.**- El comportamiento del consumidor y la estrategia de distribución comercial: Una aplicación empírica al mercado de Asturias.
- Doc. 044/92 **CAMILO JOSE VAZQUEZ ORDAS.**- Un marco teórico para el estudio de las fusiones empresariales.
- Doc. 045/92 **CAMILO JOSE VAZQUEZ ORDAS.**- Creación de valor en las fusiones empresariales a través de un mayor poder de mercado.
- Doc. 046/92 **ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.**- Influencia relativa de la evolución demográfica en el futuro aumento del gasto en pensiones de jubilación.
- Doc. 047/92 **ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.**- Aspectos demográficos del sistema de pensiones de jubilación español.
- Doc. 048/92 **SUSANA LOPEZ ARES.**- Marketing telefónico: concepto y aplicaciones.
- Doc. 049/92 **CESAR RODRIGUEZ GUTIERREZ.**- Las influencias familiares en el desempleo juvenil.
- Doc. 050/92 **CESAR RODRIGUEZ GUTIERREZ.**- La adquisición de capital humano: un modelo teórico y su contrastación.

- Doc. 051/92 MARTA IBAÑEZ PASCUAL.- El origen social y la inserción laboral.
- Doc. 052/92 JUAN TRESPALACIOS GUTIERREZ.- Estudio del sector comercial en la ciudad de Oviedo.
- Doc. 053/92 JULITA GARCIA DIEZ.- Auditoría de cuentas: su regulación en la CEE y en España. Una evidencia de su importancia.
- Doc. 054/92 SUSANA MENENDEZ REQUEJO.- El riesgo de los sectores empresariales españoles: rendimiento requerido por los inversores.
- Doc. 055/92 CARMEN BENAVIDES GONZALEZ.- Una valoración económica de la obtención de productos derivados del petróleo a partir del carbón
- Doc. 056/92 IGNACIO ALFREDO RODRIGUEZ-DEL BOSQUE RODRIGUEZ.- Consecuencias sobre el consumidor de las actuaciones bancarias ante el nuevo entorno competitivo.
- Doc. 057/92 LAURA CABIEDES MIRAGAYA.- Relación entre la teoría del comercio internacional y los estudios de organización industrial.
- Doc. 058/92 JOSE LUIS GARCIA SUAREZ.- Los principios contables en un entorno de regulación.
- Doc. 059/92 M^a JESUS RIO FERNANDEZ; RIGOBERTO PEREZ SUAREZ.- Cuantificación de la concentración industrial: un enfoque analítico.
- Doc. 060/94 M^a JOSE FERNANDEZ ANTUÑA.- Regulación y política comunitaria en materia de transportes.
- Doc. 061/94 CESAR RODRIGUEZ GUTIERREZ.- Factores determinantes de la afiliación sindical en España.
- Doc. 062/94 VICTOR FERNANDEZ BLANCO.- Determinantes de la localización de las empresas industriales en España: nuevos resultados.
- Doc. 063/94 ESTEBAN GARCIA CANAL.- La crisis de la estructura multidivisional.
- Doc. 064/94 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ; EMILIO COSTA REPARAZ.- Metodología de la investigación econométrica.
- Doc. 065/94 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ; EMILIO COSTA REPARAZ.- Análisis Cualitativo de la fecundidad y participación femenina en el mercado de trabajo.
- Doc. 066/94 JOAQUIN GARCIA MURCIA.- La supervisión colectiva de los actos de contratación: la Ley 2/1991 de información a los representantes de los trabajadores.

- Doc. 067/94 JOSE LUIS GARCIA LAPRESTA; M^a VICTORIA RODRIGUEZ URÍA.- Coherencia en preferencias difusas.
- Doc. 068/94 VICTOR FERNANDEZ; JOAQUIN LORENCES; CESAR RODRIGUEZ.- Diferencias interterritoriales de salarios y negociacion colectiva en España.
- Doc. 069/94 M^a DEL MAR ARENAS PARRA; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.- Programación clásica y teoría del consumidor.
- Doc. 070/94 M^a DE LOS ÁNGELES MENÉNDEZ DE LA UZ; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.- Tantos efectivos en los empréstitos.
- Doc. 071/94 AMELIA BILBAO TEROL; CONCEPCIÓN GONZÁLEZ VEIGA; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.- Matrices especiales. Aplicaciones económicas.
- Doc. 072/94 RODOLFO GUTIÉRREZ.- La representación sindical: Resultados electorales y actitudes hacia los sindicatos.
- Doc. 073/94 VÍCTOR FERNÁNDEZ BLANCO.- Economías de aglomeración y localización de las empresas industriales en España.
- Doc. 074/94 JOAQUÍN LORENCES RODRÍGUEZ; FLORENTINO FELGUEROSO FERNÁNDEZ.- Salarios pactados en los convenios provinciales y salarios percibidos.
- Doc. 075/94 ESTEBAN FERNÁNDEZ SÁNCHEZ; CAMILO JOSÉ VÁZQUEZ ORDÁS.- La internacionalización de la empresa.
- Doc. 076/94 SANTIAGO R. MARTÍNEZ ARGÜELLES.- Análisis de los efectos regionales de la terciarización de ramas industriales a través de tablas input-output. El caso de la economía asturiana.
- Doc. 077/94 VÍCTOR IGLESIAS ARGÜELLES.- Tipos de variables y metodología a emplear en la identificación de los grupos estratégicos. Una aplicación empírica al sector detallista en Asturias.
- Doc. 078/94 MARTA IBÁÑEZ PASCUAL; F. JAVIER MATO DÍAZ.- La formación no reglada a examen. Hacia un perfil de sus usuarios.
- Doc. 079/94 IGNACIO A. RODRÍGUEZ-DEL BOSQUE RODRÍGUEZ.- Planificación y organización de la fuerza de ventas de la empresa.
- Doc. 080/94 FRANCISCO GONZÁLEZ RODRÍGUEZ.- La reacción del precio de las acciones ante anuncios de cambios en los dividendos.

- Doc. 081/94 **SUSANA MENÉNDEZ REQUEJO.** - Relaciones de dependencia de las decisiones de inversión, financiación y dividendos.
- Doc. 082/95 **MONTSERRAT DÍAZ FERNÁNDEZ; EMILIO COSTA REPARAZ; M^a del MAR LLORENTE MARRÓN.** - Una aproximación empírica al comportamiento de los precios de la vivienda en España.
- Doc. 083/95 **M^a CONCEPCIÓN GONZÁLEZ VEIGA; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.** - Matrices semipositivas y análisis interindustrial. Aplicaciones al estudio del modelo de Sraffa-Leontief.
- Doc. 084/95 **ESTEBAN GARCÍA CANAL.** - La forma contractual en las alianzas domésticas e internacionales.
- Doc. 085/95 **MARGARITA ARGÜELLES VÉLEZ; CARMEN BENAVIDES GONZÁLEZ.** - La incidencia de la política de la competencia comunitaria sobre la cohesión económica y social.
- Doc. 086/95 **VÍCTOR FERNÁNDEZ BLANCO.** - La demanda de cine en España. 1968-1992.
- Doc. 087/95 **JUAN PRIETO RODRÍGUEZ.** - Discriminación salarial de la mujer y movilidad laboral.
- Doc. 088/95 **M^a CONCEPCIÓN GONZÁLEZ VEIGA.** - La teoría del caos. Nuevas perspectivas en la modelización económica.
- Doc. 089/95 **SUSANA LÓPEZ ARES.** - Simulación de fenómenos de espera de capacidad limitada con llegadas y número de servidores dependientes del tiempo con hoja de cálculo.
- Doc. 090/95 **JAVIER MATO DÍAZ.** - ¿Existe sobrecualificación en España?. Algunas variables explicativas.
- Doc. 091/95 **M^a JOSÉ SANZO PÉREZ.** - Estrategia de distribución para productos y mercados industriales.
- Doc. 092/95 **JOSÉ BAÑOS PINO; VÍCTOR FERNÁNDEZ BLANCO.** - Demanda de cine en España: Un análisis de cointegración.
- Doc. 093/95 **M^a LETICIA SANTOS VIJANDE.** - La política de marketing en las empresas de alta tecnología.
- Doc. 094/95 **RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; IGNACIO RODRÍGUEZ-DEL BOSQUE; AGUSTÍN RUÍZ VEGA.** - Expectativas y percepciones del consumidor sobre la calidad del servicio. Grupos estratégicos y segmentos del mercado para la distribución comercial minorista.
- Doc. 095/95 **ANA ISABEL FERNÁNDEZ; SILVIA GÓMEZ ANSÓN.** - La adopción de acuerdos estatutarios antiadquisición. Evidencia en el mercado de capitales español.

- Doc. 096/95 **ÓSCAR RODRÍGUEZ BUZNEGO.**- Partidos, electores y elecciones locales en Asturias. Un análisis del proceso electoral del 28 de Mayo.
- Doc. 097/95 **ANA Mª DÍAZ MARTÍN.**- Calidad percibida de los servicios turísticos en el ámbito rural.
- Doc. 098/95 **MANUEL HERNÁNDEZ MUÑIZ; JAVIER MATO DÍAZ; JAVIER BLANCO GONZÁLEZ.**- Evaluating the impact of the European Regional Development Fund: methodology and results in Asturias (1989-1993).
- Doc. 099/96 **JUAN PRIETO; Mª JOSÉ SUÁREZ.**- ¿De tal palo tal astilla?: Influencia de las características familiares sobre la ocupación.
- Doc. 100/96 **JULITA GARCÍA DÍEZ; RACHEL JUSSARA VIANNA.**- Estudio comparativo de los principios contables en Brasil y en España.
- Doc. 101/96 **FRANCISCO J. DE LA BALLINA BALLINA.**- Desarrollo de campañas de promoción de ventas.
- Doc. 102/96 **ÓSCAR RODRÍGUEZ BUZNEGO.**- Una explicación de la ausencia de la Democracia Cristiana en España.
- Doc. 103/96 **CÁNDIDO PAÑEDA FERNÁNDEZ.**- Estrategias para el desarrollo de Asturias.
- Doc. 104/96 **SARA Mª ALONSO; BLANCA PÉREZ GLADISH; Mª VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.**- Problemas de control óptimo con restricciones: Aplicaciones económicas.
- Doc. 105/96 **ANTONIO ÁLVAREZ PINILLA; MANUEL MENÉNDEZ MENÉNDEZ; RAFAEL ÁLVAREZ CUESTA.**- Eficiencia de las Cajas de Ahorro españolas. Resultados de una función de beneficio.
- Doc. 106/96 **FLORENTINO FELGUEROSO.**- Industrywide Collective Bargaining, Wages Gains and Black Labour Market in Spain.
- Doc. 107/96 **JUAN VENTURA.**- La competencia gestionada en sanidad: Un enfoque contractual
- Doc. 108/96 **MARÍA VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA; ELENA CONSUELO HERNÁNDEZ.**- Elección social. Teorema de Arrow.
- Doc. 109/96 **SANTIAGO ÁLVAREZ GARCÍA.**- Grupos de interés y corrupción política: La búsqueda de rentas en el sector público.
- Doc. 110/96 **ANA Mª GUILLÉN.**- La política de previsión social española en el marco de la Unión Europea.
- Doc. 111/96 **VÍCTOR MANUEL GONZÁLEZ MÉNDEZ.**- La valoración por el mercado de capitales español de la financiación bancaria y de las emisiones de obligaciones.

- Doc. 112/96 DRA.MARIA VICTORIA RODRIGUEZ URÍA; D. MIGUEL A. LÓPEZ FERNÁNDEZ; DÑA.BLANCA Mª PEREZ GLADISH. - Aplicaciones económicas del Control Óptimo. El problema de la maximización de la utilidad individual del consumo. El problema del mantenimiento y momento de venta de una máquina.
- Doc. 113/96 OSCAR RODRÍGUEZ BUZNEGO.- Elecciones autonómicas, sistemas de partidos y Gobierno en Asturias.
- Doc. 114/96 RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; ANA Mª DÍAZ MARTÍN. El conocimiento de las expectativas de los clientes: una pieza clave de la calidad de servicio en el turismo.
- Doc. 115/96 JULIO TASCÓN.- El modelo de industrialización pesada en España durante el período de entreguerras. -
- Doc. 116/96 ESTEBAN FERNÁNDEZ SÁNCHEZ; JOSÉ M. MONTES PEÓN; CAMILO J. VÁZQUEZ ORDÁS.- Sobre la importancia de los factores determinantes del beneficio: Análisis de las diferencias de resultados inter e intraindustriales.
- Doc. 117/96 AGUSTÍN RUÍZ VEGA; VICTOR IGLESIAS ARGÜELLES. - Elección de Establecimientos detallistas y conducta de compra de productos de gran consumo. Una aplicación empírica mediante modelos logit.
- Doc. 118/96 VICTOR FERNÁNDEZ BLANCO.- Diferencias entre la asistencia al cine nacional y extranjero en España.
- Doc. 119/96 RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; IGNACIO A. RODRÍGUEZ DEL BOSQUE; ANA Mª DÍAZ MARTÍN. - Estructura multidimensional de la calidad de servicio en cadenas de supermercados: desarrollo y validación de la escala calsuper.
- Doc. 120/96 ANA BELÉN DEL RÍO LANZA.- Elementos de medición de marca desde un enfoque de marketing.
- Doc. 121/97 JULITA GARCÍA DíEZ; CRISTIAN MIAZZO.- Análisis Comparativo de la Información contable empresarial en Argentina y España.
- Doc. 122/97 Mª MAR LLORENTE MARRÓN; D. EMILIO COSTA REPARAZ; Mª MONTSERRAT DIAZ FERNÁNDEZ.- El Marco teórico de la nueva economía de la familia. Principales aportaciones.
- Doc. 123/97 SANTIAGO ALVAREZ GARCÍA.- El Estado del bienestar. Orígenes, Desarrollo y situación actual.

- Doc. 124/97 **CONSUELO ABELLÁN COLODRÓN.**- La Ganancia salarial esperada como determinante de la decisión individual de emigrar.
- Doc. 125/97 **ESTHER LAFUENTE ROBLEDO.**- La acreditación hospitalaria: Marco teórico general.
- Doc. 126/97 **JOSE ANTONIO GARAY GONZÁLEZ.**- Problemática contable del reconocimiento del resultado en la empresa constructora.
- Doc. 127/97 **ESTEBAN FERNÁNDEZ; JOSE M.MONTES; GUILLERMO PÉREZ-BUSTAMANTE; CAMILO VÁZQUEZ.**- Barreras a la imitación de la tecnología.
- Doc. 128/97 **VICTOR IGLESIAS ARGÜELLES; JUAN A. TRESPALACIOS GUTIERREZ; RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES.**- Los resultados alcanzados por las empresas en las relaciones en los canales de distribución.
- Doc. 129/97 **LETICIA SANTOS VIJANDE; RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES.**- La innovación en las empresas de alta tecnología: Factores condicionantes del resultado comercial.
- Doc. 130/97 **RODOLFO GUTIÉRREZ.**- Individualism and collectivism in human resource practices: evidence from three case studies.
- Doc. 131/97 **VICTOR FERNÁNDEZ BLANCO; JUAN PRIETO RODRÍGUEZ.**- Decisiones individuales y consumo de bienes culturales en España.
- Doc. 132/97 **SANTIAGO GONZÁLEZ HERNANDO.**- Clasificación de productos de consumo y establecimientos detallistas. Análisis empírico de motivaciones y actitudes del consumidor ante la compra de productos de alimentación y droguería.
- Doc. 133/97 **VICTOR IGLESIAS ARGÜELLES.**- Factores determinantes del poder negociador en los canales de distribución de productos turísticos.
- Doc. 134/97 **INÉS RUBÍN FERNÁNDEZ.**- Información sobre operaciones con derivados en los informes anuales de las entidades de depósito.
- Doc. 135/97 **ESTHER LAFUENTE ROBLEDO.**- Aplicación de las técnicas DEA al estudio del sector hospitalario en el Principado de Asturias.
- Doc. 136/97 **VICTOR MANUEL GONZÁLEZ MÉNDEZ; FRANCISCO GONZÁLEZ RODRÍGUEZ.**- La valoración por el mercado de capitales español de los procedimientos de resolución de insolvencia financiera.

- Doc. 137/97 **MARIA JOSÉ SANZO PÉREZ.**- Razones de utilización de la venta directa, los distribuidores independientes y los agentes por parte de las empresas químicas españolas.
- Doc. 138/97 **LUIS OREA.**- Descomposición de la eficiencia económica a través de la estimación de un sistema translog de costes: Una aplicación a las cajas de ahorro españolas.
- Doc. 139/97 **CRISTINA LOPEZ DUARTE; ESTEBAN GARCÍA CANAL.**- Naturaleza y estructura de propiedad de las inversiones directas en el exterior: Un modelo integrador basado en el análisis de costes de transacción.
- Doc. 140/97 **CRISTINA LOPEZ DUARTE; ESTEBAN GARCÍA CANAL; ANA VALDÉS LLANEZA.**- Tendencias empíricas en las empresas conjuntas internacionales creadas por empresas españolas (1986-1996).
- Doc. 141/97 **CONSUELO ABELLÁN COLODRÓN; ANA ISABEL FERNÁNDEZ SÁINZ.**- Relación entre la duración del desempleo y la probabilidad de emigrar.
- Doc. 142/97 **CÉSAR RODRÍGUEZ GUTIÉRREZ; JUAN PRIETO RODRÍGUEZ.**- La participación laboral de la mujer y el efecto del trabajador añadido en el caso español.
- Doc. 143/97 **RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; ANA MARÍA DIAZ MARTÍN; AGUSTÍN V. RUIZ VEGA.**- Planificación de las actividades de marketing para empresas de servicios turísticos: la calidad como soporte de la estrategia competitiva.
- Doc. 144/97 **LUCÍA AVELLA CAMARERO.**- Una aproximación a la empresa industrial española: Principales características de fabricación.
- Doc. 145/97 **ANA SUÁREZ VÁZQUEZ.**- Delimitación comercial de un territorio: Importancia de la información proporcionada por los compradores.
- Doc. 146/97 **CRISTINA LOPEZ DUARTE; ESTEBAN GARCÍA CANAL.**- La inversión directa realizada por empresas españolas: análisis a la luz de la teoría del ciclo de desarrollo de la inversión directa en el exterior.