

UN ESTUDIO EMPÍRICO SOBRE EL PESO RELATIVO DE LAS PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

An empirical study on relative weight of investment in associates

Fernando Ruiz Lamas

Jin Meitong

Universidad de A Coruña

RESUMEN

El presente trabajo pretende analizar desde diferentes ópticas el peso relativo que las participaciones en sociedades puestas en equivalencia han tenido en los últimos años en los balances y en las cuentas de resultados consolidados de los grupos de empresas españoles con cotización en bolsa. Se plantea para ello una serie de contrastes sobre la influencia de determinados factores contextuales relacionados con el tamaño y la actividad del grupo de empresas. Sus conclusiones pueden servir como punto de partida para la evaluación en el futuro del efecto sobre estas participaciones de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Palabras Clave

sociedades asociadas, método de la participación

ABSTRACT

This work intends to analyze from different points of view the relative weight of investments in associates inside the balance sheet and the income statement of Spanish quoted consolidated groups of enterprises over the last years. Several tests are made on the influence of certain contextual factors related to size and business sector of the group. Results might be useful to evaluate future impact on valuating this kind of investments following the adoption of International Financial Reporting Standards.

Key Words

investment in associates, equity method

1. INTRODUCCIÓN

En línea con lo sugerido por Condor [1997: 56], sobre la necesidad de realizar estudios empíricos acerca del papel que juegan en el análisis de balances las partidas específicas de los estados contables consolidados, este trabajo pretende estudiar el peso relativo de las participaciones puestas en equivalencia en las cuentas anuales consolidadas publicadas por los grupos de empresas españolas cotizadas en el pasado reciente, tanto en lo que respecta a su importancia en términos de balance como a su contribución al resultado consolidado, analizando la existencia o no de diferencias en función del tamaño, la facturación y el sector de actividad de los grupos.

Esta clase de activos financieros se caracterizan por ser valorados no por su precio de adquisición, sino de acuerdo con la evolución de los fondos propios de la sociedad participada, ajustando el valor teórico contable de la participación por las plusvalías o minusvalías reconocidas en el momento de la compra de la participación, minorando los fondos propios en las acciones propias de la asociada y eliminando los beneficios no realizados de operaciones con sociedades del conjunto consolidable [Gonzalo, 1994: 49-50].

La denominación de procedimiento de puesta en equivalencia, tomada de la expresión francesa *mise en équivalence*, hace referencia a que, en su uso inicial como procedimiento simplificado de consolidación, al aplicarse al conjunto de sociedades del perímetro de consolidación, se hace equivalente la cuantía de los fondos propios de la sociedad dominante a la de los fondos propios consolidados [Nobes, 2002: 25]. En la traducción oficial al español de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea (UE), este término es sustituido por el de método de la participación, que coincide con el empleado por el International Accounting Standards Board (IASB), como traducción de *equity method*, denominación empleada en el contexto de la valoración de las participaciones en los estados financieros de la sociedad inversora.

Este procedimiento se aplica en España, básicamente, a las sociedades asociadas; también a las sociedades multigrupo que no opten por el método de integración proporcional y, hasta 2004, a sociedades dependientes con una actividad muy diferente a las del resto de compañías integrantes del grupo, dado que la nueva redacción del artículo 43 del Código de Comercio, aprobada por la Ley 62/2003 de 30 de diciembre, elimina la excepción de consolidar por integración global las llamadas dependientes *no homogéneas*. Se atiende así a las numerosas críticas vertidas sobre la existencia de esta excepción [véase Blasco, 1997: 80-89].

La definición de sociedad asociada se basa en la existencia de influencia notable en su gestión por parte del grupo. Conforme al artículo 5 del Real Decreto 1815/1991, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas (NFCAC), para ello se exige que una o varias sociedades del grupo participen en el capital de la sociedad y que se cree una vinculación duradera contribuyendo a su actividad. La influencia notable se presume que existe cuando el grupo posee una participación de, al menos, el 20 por 100 o el 3 por 100 si ésta cotiza en Bolsa.

La aplicación de las NIIF a los grupos de empresas cotizados de la UE, plantea algunos cambios en el concepto de sociedad asociada, conforme a lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 28. La influencia notable se define como el poder de participar en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada en ausencia de control o control conjunto sobre tales políticas. La NIC 28 establece la presunción de influencia notable para una participación igual o superior al 20% de los derechos de voto, que no del capital, de la sociedad participada. En el caso de que no se alcance este porcentaje, sin que se recoja excepción alguna para las empresas cotizadas, la influencia notable debe ser claramente demostrada (presunción del fondo sobre la forma), en función de la existencia de indicios tales como:

- a) que se tenga representación en el consejo de administración de la participada;
- b) que se participe en la fijación de las políticas de la participada, incluyendo la participación en decisiones sobre dividendos y otras distribuciones de recursos;
- c) que existan transacciones importantes entre el inversor y la sociedad participada;
- d) que haya intercambio de directivos entre ambos; o
- e) que se le suministra información técnica esencial para su actividad.

La Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, que constituye el primer ejemplo de reforma de la normativa contable española, como consecuencia de la adaptación a las NIIF, transcribe literalmente los puntos de la relación anterior, pero omite toda referencia a un determinado porcentaje mínimo de participación. A ello no es ajena la preocupación mostrada públicamente por el sector de las entidades de depósito ante la posibilidad de no poder seguir aplicando el procedimiento de puesta en equivalencia a compañías participadas en menos del 20%, pero con cotización en bolsa. Y ello porque las sociedades puestas en equivalencia aportan sus resultados al grupo que participa en ellas desde el mismo momento en que los reconocen en su cuenta de pérdidas y ganancias, sin esperar a repartos de dividendos.

Otros cambios que afectan a la valoración de las participaciones puestas en equivalencia conforme a las NIIF se refieren al reconocimiento y valoración del fondo de comercio de consolidación: Si la diferencia es positiva (fondo de comercio), ya no se amortizará, sino que se practicará regularmente un test de deterioro de su valor. Si la diferencia es negativa, se imputará directamente a resultados. Asimismo, las variaciones en el patrimonio neto de la sociedad contabilizada por el método de la participación incluyen las debidas a cambios en el valor razonable reconocidas directamente contra el patrimonio neto, sin pasar por la cuenta de pérdidas y ganancias. Además, la participación en la asociada puede dar lugar al reconocimiento de pérdidas por deterioro, pérdidas que se imputarán en primer lugar, en su caso, al fondo de comercio de la participación, dado que el posible deterioro de éste no se evalúa por separado, es decir, la cuantía recuperable incluye el valor actual del fondo de comercio de la asociada contabilizada por el método de la participación. En razón de lo expuesto, nos cuestionamos hasta qué punto los cambios antes mencionados pueden llegar a tener relevancia sobre los balances consolidados de los grupos de empresas españoles, en función del peso relativo que se observe a esta clase de participaciones.

Al margen de los trabajos que comparan el procedimiento de puesta en equivalencia con el método de consolidación proporcional en su aplicación a los negocios conjuntos, así como de los que discuten la aplicación de la puesta en equivalencia a las sociedades dependientes excluidas del método de consolidación global, siguiendo a Nobes [2002: 39], los primeros estudios empíricos sobre el procedimiento de puesta en equivalencia y su aplicación a las inversiones en empresas asociadas, publicados en los EE.UU., se refieren al examen del contenido informativo del empleo por primera vez de este procedimiento, sustituyendo a la valoración de las inversiones al coste [Ricks y Hughes, 1985]. Comiskey y Mulford [1986, 1988] analizan los efectos económicos de la normativa que determina su aplicación, basada en el umbral de participación del 20%. Por su parte, Wilkins y Zimmer [1985] estudian el grado de conocimiento por los analistas de riesgos de los efectos del procedimiento de puesta en equivalencia sobre las ratios financieras. Dentro del campo de la contabilidad positiva, se han analizado posibles incentivos de los gerentes para la utilización en las cuentas individuales del procedimiento de puesta en equivalencia frente al valor al coste [Valley et al., 1997; Mazay et al., 1993]. Otra área de estudio es el que compara la relevancia del procedimiento de puesta en equivalencia con el valor al coste y con el valor de mercado de las participaciones [McKinnon y Halvorsen, 1993; Czernkowski y Loftus, 1997; Graham et al., 2003]. También en fechas recientes, se ha inquirido sobre la relevancia de las informaciones complementarias a incluir en las notas de los estados financieros sobre los activos, pasivos y resultados de las sociedades asociadas puestas en equivalencia [Bauman, 2003].

En España, buena parte de los trabajos empíricos sobre la información financiera consolidada realizan comparaciones con las cuentas individuales de la dominante del grupo [Abad et al., 1997; Ansón et al., 1997; Blasco, 1997] o tratan de evaluar la calidad o el grado de cumplimiento de los preceptos que establecen el contenido mínimo obligatorio de las cuentas anuales consolidadas [Archel et al., 1997; Mora y Rees, 1996]. Una recopilación de tales trabajos figura recogida en el documento anteriormente citado de Condor [1997]. Son menos los trabajos referidos a partidas específicas de los estados financieros consolidados: se presta especial atención al fondo de comercio de consolidación en los de Archel et al. [1995]; García [1997] y Larrán et al., [2000]; y se investiga sobre el contenido informativo de la partida de socios externos el de Abad et al. [2000].

2. DATOS UTILIZADOS, VARIABLES E HIPÓTESIS A CONTRASTAR

En nuestro estudio sobre el peso relativo de las participaciones puestas en equivalencia en los balances y las cuentas de resultados consolidados de los grupos españoles con cotización en bolsa, se partió de la información disponible en la base de datos S.A.B.I. (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), la cual no incluye los balances de entidades de crédito. Los datos obtenidos corresponden al período 1997-2003, alcanzándose un total de 631 observaciones, distribuidas cada año del siguiente modo:

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Total
Nº de casos	83	88	94	95	96	96	79	631

La importancia de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia se midió tanto sobre el balance como sobre la cuenta de pérdidas y ganancias, cuantificando por diferentes vías la aportación de los resultados de las sociedades puestas en equivalencia al resultado consolidado del grupo. Se analizó, a continuación, la posible influencia sobre tales mediciones del tamaño o el sector de actividad del grupo de empresas.

A tal efecto, la primera variable que hemos definido, PPSPE SAT, relaciona por cociente el epígrafe participaciones en sociedades puestas en equivalencia, con el activo total del balance consolidado.

La medida del efecto de las participaciones puestas en equivalencia sobre el resultado consolidado se evaluó mediante las siguientes variables:

PRTSPESAT: cociente entre los resultados de sociedades puestas en equivalencia y el activo total consolidado.

PRTSPESRC: cociente entre los resultados de sociedades puestas en equivalencia y los resultados consolidados.

DIFRF: diferencia entre la rentabilidad financiera consolidada (RFCON) y la rentabilidad de las sociedades puestas en equivalencia (RFSPE), siendo RFCON el cociente entre el resultado consolidado y el patrimonio neto consolidado, y siendo RFSPE el cociente entre los resultados de sociedades puestas en equivalencia y el saldo en balance de las participaciones puestas en equivalencia.

Para cada una de estas variables se contrastó la hipótesis de si su valor pudiera estar influenciado por el tamaño, medido tanto por el activo total como por la facturación o cifra de negocios consolidada, y el sector de actividad en el que se inscribían las actividades principales del grupo, de acuerdo con la CNAE 93 Rev 1. Para ello, tomando el primer dígito de la citada clasificación, se realizó la siguiente agrupación:

Primer dígito CNAE 93 Rev. 1	sector
1 a 3	industria
4	energía
5	comercio
6 a 9	servicios

En los diferentes contrastes se eliminaron los casos no válidos, conforme a las correspondientes definiciones de las variables empleadas, así como los valores extremos, considerando para ello los valores de la variable en cuestión que quedaban fuera del intervalo de los percentiles 5 a 95.

Al construir la variable PPSPE SAT, nos cuestionamos la posibilidad de incluir o no el fondo de comercio de sociedades puestas en equivalencia. Una primera opción sería sumar en el numerador su valor inicialmente reconocido, sin amortizar, tal y como proponen Bétriou y de Montille [1994: 86], aunque dicho dato puede no estar disponible en las cuentas anuales. Otra posibilidad consistiría en sumar el saldo no amortizado del fondo de comercio de sociedades puestas en equivalencia. Esta solución presenta el inconveniente de que la ratio variará en función del criterio de amortización del fondo de comercio y de su edad. Un trabajo del

profesor Archel [1994] pone de manifiesto los problemas de comparabilidad espacial que introducen tanto la elección de la fecha de primera consolidación como los diferentes criterios de amortización de la diferencia de primera consolidación. Si bien, en un estudio empírico posterior, tales problemas no afectaban significativamente a las ratios financieras de una muestra de grupos españoles [Archel, *et al.*, 1995: 78].

Para obviar este problema, que afectaría a la homogeneidad de las observaciones, nos decidimos por eliminar de la ratio, tanto en el numerador como en el denominador, todo saldo en balance procedente de diferencias de primera consolidación por puesta en equivalencia. De esta forma, también el posible reconocimiento de diferencias negativas de consolidación de sociedades puestas en equivalencia sería neutral, ya se hubieran imputado o no a los resultados consolidados. Esta solución pragmática viene a coincidir con la opinión de Ferreras y Rabaseda [1996: 491] de que, a efectos de confeccionar un balance analítico consolidado, el fondo de comercio de consolidación debería compensar a los recursos propios consolidados.

En lo que respecta a la cuantificación del activo total consolidado, tanto en el cálculo de la variable PPSPE SAT como en el de la variable PRTSPE SAT, además de no tener en cuenta las diferencias de primera consolidación de sociedades puestas en equivalencia, para permitir una hipotética comparación con las ratios a obtener de los balances a rendir a partir de 2005 de acuerdo con las NIIF, se realizaron una serie de ajustes como, por ejemplo, el paso al patrimonio neto con signo negativo de las cuentas de accionistas, desembolsos no exigidos; los gastos de establecimiento y formalización de deudas, o las de accionistas de la sociedad dominante, a corto y a largo plazo. Sobre las diferencias entre el balance consolidado de las NFCAC y un balance elaborado conforme a las NIIF se puede consultar el trabajo de Láinez *et al.* [2004].

En las diferentes ratios en que intervienen, los resultados de sociedades puestas en equivalencia se determinaron sumando la participación en beneficios y restando la participación en pérdidas, añadiendo también los beneficios y las pérdidas por enajenación de sociedades puestas en equivalencia. No se tuvo en cuenta, sin embargo, la amortización del fondo de comercio de consolidación de sociedades puestas en equivalencia ni la reversión de diferencias negativas de consolidación de esta naturaleza, al no estar disponible esta información en la base de datos utilizada.

Para la variable PRTSPE SRC no se tuvieron en cuenta los valores negativos, dado que no serían directamente interpretables, puesto que implicarían que el signo de los resultados de sociedades puestas en equivalencia y el del resultado consolidado total no coincidirían. Esta variable viene a medir la contribución de los resultados de sociedades puestas en equivalencia a la rentabilidad de los activos totales consolidados, dado que, siendo:

$$R1 = RSPE/AT; R2 = RC/AT$$

Donde:

RSPE: resultados de sociedades puestas en equivalencia.

RC: resultado consolidado total (de la dominante y de los socios externos).

AT: activo consolidado.

Se tendría:

$$1 - [(R2 - R1)/R2] = R1/R2 = (RSPE/AT)/(RC/AT) = RSPE/RC$$

Alternativamente, la variable DIFRF pretende medir la rentabilidad financiera añadida por el grupo a la rentabilidad de las sociedades puestas en equivalencia (variable RFSPE).¹ A estos efectos, la rentabilidad financiera consolidada (RFSPE) es definida como el cociente entre el resultado consolidado total (antes de su reparto entre sociedad dominante y socios externos) y el patrimonio neto consolidado, determinado en los términos establecidos en la NIC 1, es decir, incluyendo el saldo de intereses minoritarios o socios externos, y realizando los ajustes ya comentados derivados de la reclasificación de los saldos de accionistas por desembolsos no exigidos, de acciones de la sociedad dominante y de gastos de establecimiento. Ambas ratios de rentabilidad aparecen citadas en los trabajos de Gonzalo [1994], Larrán [1997] y Esteo [1998], a efectos del análisis económico de las cuentas consolidadas.

3. METODOLOGÍA Y RESULTADOS DE LOS CONTRASTES

El estudio empírico comienza con la cuantificación del peso relativo de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia, medido por cociente del saldo de tales participaciones sobre el activo total consolidado (variable PPSPE/SAT). Los estadísticos correspondientes a esta variable para cada uno de los años analizados se muestran en la tabla 1:

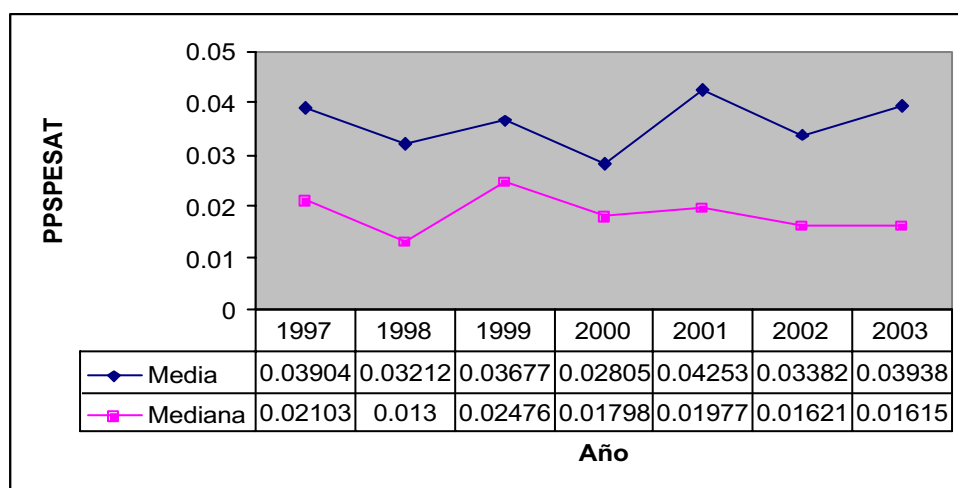
Tabla 1: Estadísticos del cociente participación en sociedades puestas en equivalencia sobre activo total consolidado (PPSPESAT).

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nº casos	40	51	58	64	54	68	49
Media	0.03903511	0.03212176	0.03676546	0.02805311	0.04252921	0.03382476	0.0393842
Mediana	0.02102934	0.01300117	0.02476353	0.01797851	0.01977253	0.01621188	0.01615366
Desv. típ.	0.04694886	0.04483819	0.05454939	0.03532165	0.08214154	0.05037329	0.05717764
Asimetría	2.018442	2.66991056	3.7294431	3.60300509	4.02085288	3.68147322	2.96539824
Curtosis	4.17854969	8.9615134	15.8550473	18.8106005	17.3337994	16.9778152	10.4145425
Mínimo	0.00101544	0.00051324	0.00086097	0.0005547	0.00124666	0.00056178	0.00047035
Máximo	0.21060091	0.23851089	0.31946734	0.23690322	0.47223971	0.31817665	0.30104516

¹ De acuerdo con Richard *et al.* [1987: 476], el análisis económico de las cuentas consolidadas debe basarse fundamentalmente en la ratio de rentabilidad financiera o de los capitales propios, dadas las limitaciones que presenta la ratio de rentabilidad económica consolidada en ausencia de información segmentada.

La asimetría es positiva en todos los años, es decir, la mayoría de los casos se concentran por debajo de la media aritmética, por lo que el valor de la mediana es inferior al de la media. En el gráfico 1 se muestra la evolución de la media aritmética y de la mediana desde 1997 hasta 2003, en el que no se muestran grandes variaciones, alcanzando la media de las participaciones puestas en equivalencia un máximo del 4,25% sobre el total activo en 2001, y siendo la media más baja la correspondiente a 2000 (un 2,8%). El valor máximo de la mediana, sin embargo, se alcanza en 1999, con un 2,47%.

Gráfico 1: Evolución temporal de la media y mediana de la variable PPSPESTAT.



A efectos de analizar posibles factores que hubieran producido diferencias en los valores alcanzados por la ratio, para analizar la influencia del tamaño, medido en términos de activo total, se planteó inicialmente la realización de un análisis de varianza, en función de la adscripción de las diferentes observaciones a un determinado cuartil de la distribución del factor activo total. Para asegurar la validez del análisis de varianza, se contrastó la existencia o no de normalidad y homogeneidad de varianzas en cada uno de los cuatro cuartiles. La hipótesis de normalidad se contrastó mediante los tests de Kolmogorov-Smirnov y de Saphiro-Wilk, mientras que para la prueba de homogeneidad de varianzas se determinó el estadístico de Levene. En la gran mayoría de los casos se rechazó la hipótesis de normalidad, no así la de homogeneidad de varianzas. En consecuencia, y teniendo en cuenta, además, el reducido número de observaciones para cada año, se sustituyó el análisis de varianza por el contraste no paramétrico de Kruskal-Wallis. El resumen de los resultados del contraste para cada uno de los años de la muestra se expone en la tabla 2:

Tabla 2: Contraste de Kruskal-Wallis para PPSPESTAT con respecto al factor cuartiles del activo total.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	3.361	2.670	1.639	1.594	3.466	2.114	6.662
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.339	0.445	0.651	0.661	0.325	0.549	0.084

Un estudio empírico sobre el peso relativo de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Del cuadro anterior se desprende que, con un nivel de significación del 5%, no se puede rechazar que las medias de cada cuartil de la distribución de la variable activo total provengan de una misma muestra, es decir, que el tamaño del grupo de empresas, medido por su activo total, no determina un valor diferenciado en el peso relativo de las inversiones en sociedades puestas en equivalencia en el balance del grupo.

Representando el factor tamaño por el volumen de las operaciones del grupo, medido por el importe neto de su cifra de negocios, se segmentó de nuevo la distribución en función de la pertenencia de cada observación a un determinado cuartil y se siguieron los mismos pasos que en el contraste anterior: se realizó un contraste de normalidad y homocedasticidad, con resultados similares a los obtenidos en el análisis de la influencia del activo total, por lo que se volvió a aplicar el contraste no paramétrico de Kruskal-Wallis, con los resultados que se exponen en la tabla 3:

Tabla 3: Contraste de Kruskal-Wallis para PPSPEAT con respecto al factor cuartiles del importe neto de la cifra de negocios.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	7.175	2.202	2.996	1.860	2.989	6.117	4.787
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.067	0.532	0.392	0.602	0.393	0.106	0.188

De nuevo nos encontramos con la imposibilidad de rechazar la hipótesis de que la pertenencia a un determinado cuartil de la variable importe neto de la cifra de negocios no implica diferencias significativas en el peso relativo de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia con respecto al activo total del grupo.

El otro factor considerado fue el sector de actividad principal del grupo de empresas, identificándose a tal efecto, conforme a lo explicado en el apartado anterior, cuatro sectores: industria, energía, comercio y servicios. Al incumplirse también las premisas necesarias para la realización de un análisis de varianza, se procedió a aplicar el contraste no paramétrico de Kruskal-Wallis, sin que, de nuevo, se pudieran apreciar indicios de diferencias estadísticamente significativas en el peso relativo de las participaciones puestas en equivalencia, en función de la pertenencia a un determinado sector de actividad, tal y como se desprende de la tabla 4.

Tabla 4: Contraste de Kruskal-Wallis para PPSPEAT con respecto al factor sector de actividad.

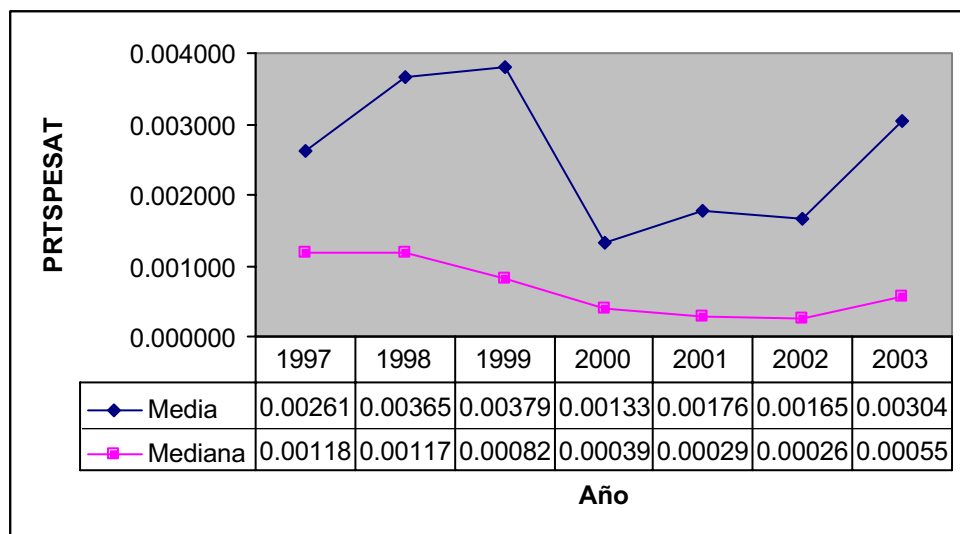
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	2.999	3.959	3.350	4.180	0.344	2.568	4.518
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.392	0.266	0.341	0.243	0.951	0.463	0.211

El análisis se repitió en los mismos términos para el contraste de la ratio resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre el activo total consolidado (variable PRTSPESAT). Los estadísticos correspondientes a esta variable se recogen en la tabla 5.

Tabla 5: Estadísticos del cociente resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre activo total consolidado (PRTSPESAT).

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nº casos	40	43	49	52	54	57	47
Media	0.002618	0.003653	0.003798	0.001334	0.001768	0.001657	0.003046
Mediana	0.001181	0.001179	0.000823	0.000394	0.000290	0.000265	0.000552
Desv. típ.	0.004013	0.006170	0.006273	0.004289	0.007522	0.006944	0.010001
Asimetría	1.129196	1.836252	1.570477	0.535714	3.006369	2.183707	2.931598
Curtosis	-0.032913	3.083215	2.028649	0.755658	12.831497	8.277842	11.349812
Mínimo	-0.001958	-0.003198	-0.006302	-0.007417	-0.008512	-0.010056	-0.009863
Máximo	0.011841	0.023676	0.022211	0.012937	0.040165	0.034216	0.050166

Se observa que los resultados derivados de la posesión de participaciones en sociedades puestas en equivalencia, con relación al activo total consolidado, no alcanzan en ningún año el 0,4%. En el gráfico 2, de la evolución temporal de la media del peso relativo de los resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre el activo total, se aprecia que la media del peso relativo de los resultados de sociedades puestas en equivalencia, con relación al activo consolidado, sufrió una fuerte disminución en 2000 (0,133%), recuperándose a partir de ese momento, pero sin llegar a alcanzar el máximo del año 1999 (0,38%). La mediana, sin embargo, no registra una caída tan brusca. Dada la fuerte asimetría positiva de la distribución de la variable, los valores de la mediana son mucho más reducidos, puesto que la mayoría de los casos se concentran en valores inferiores a la media aritmética, es decir, unos cuantos casos con valores muy altos elevan la media bastante por encima del valor que divide en dos mitades a la distribución.

Gráfico 2: Evolución temporal de la media y mediana de la variable PRTSPESAT.

En lo que respecta a la posible influencia del tamaño, en términos de activo total, sobre el peso relativo de los resultados derivados de las inversiones en sociedades puestas en equivalencia, una vez comprobada la falta de normalidad de las observaciones correspondientes a cada uno de los cuartiles de la variable activo total, el test no paramétrico de Kruskal-Wallis arrojó los resultados que muestra la tabla 6.

Tabla 6: Contraste de Kruskal-Wallis para PRTSPESAT con respecto al factor cuartiles del activo total.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	0.802	2.052	1.068	1.229	1.558	4.493	5.785
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.849	0.562	0.785	0.746	0.669	0.213	0.123

Se comprueba que en ninguno de los años se puede apreciar una relación entre el tamaño del grupo, medido por su activo total, y la ratio de los resultados de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia sobre el activo total.

Por su parte, el contraste de la influencia del volumen de la cifra de ventas sobre la misma ratio arrojó un resultado similar, es decir, la inexistencia de diferencias significativas atribuibles al importe de la cifra de negocios del grupo (véase tabla 7). El test de Kruskal-Wallis aplicado al factor sector de actividad tampoco mostró indicios de una posible influencia del mismo (véase tabla 8).

Tabla 7: Contraste de Kruskal-Wallis para PRTSPESAT con respecto al factor cuartiles del importe neto de la cifra de negocios.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	0.388	4.314	2.201	1.560	2.941	2.631	3.736
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.943	0.229	0.532	0.668	0.401	0.452	0.291

Tabla 8: Contraste de Kruskal-Wallis para PRTSPESAT con respecto al factor sector de actividad.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	1.114	5.333	3.316	2.349	2.243	3.578	0.937
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.774	0.149	0.345	0.503	0.524	0.311	0.816

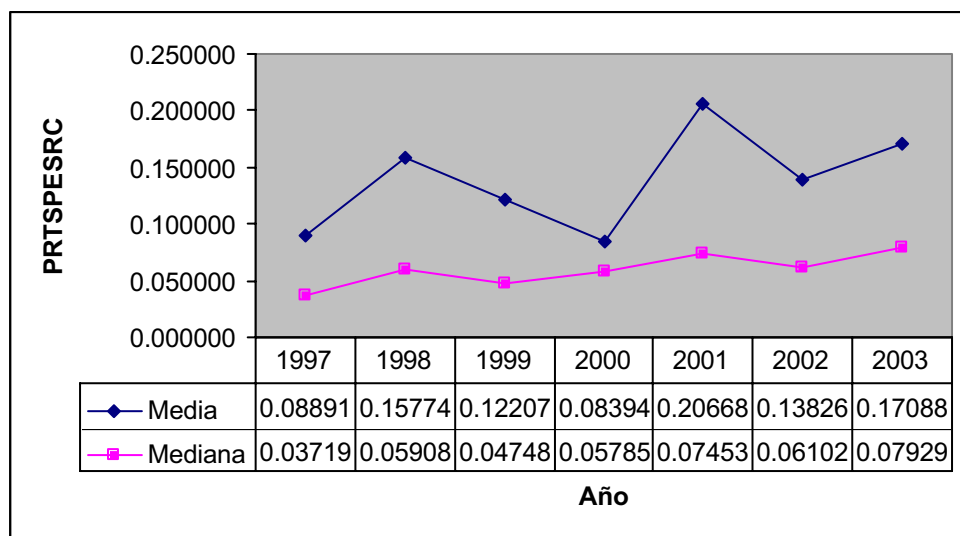
Mostramos a continuación el análisis de la contribución de los resultados de sociedades puestas en equivalencia al resultado consolidado total, relacionando por cociente ambas magnitudes (variable PRTSPESRC). Los estadísticos de esta variable se recogen en la tabla 9.

Tabla 9: Estadísticos del cociente resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre el resultado consolidado (PRTSPESRC).

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nº casos	30	32	39	37	34	38	36
Media	0.088910	0.157745	0.122071	0.083946	0.206686	0.138264	0.170880
Mediana	0.037197	0.059083	0.047480	0.057854	0.074531	0.061021	0.079295
Desv. típ.	0.115415	0.229576	0.177609	0.092590	0.350976	0.219623	0.231985
Asimetría	2.488668	2.045122	2.589606	2.078625	2.676696	3.071499	1.799459
Curtosis	7.799699	3.674105	7.379703	6.297690	7.074513	11.150432	2.455242
Mínimo	0.001203	0.003402	0.001675	0.002027	0.001474	0.002017	0.002035
Máximo	0.545665	0.868880	0.811321	0.458094	1.514666	1.130175	0.842105

La evolución temporal de la media aritmética y la mediana fue la mostrada en el gráfico 3.

Gráfico 3: Evolución temporal de la media y mediana de la variable PRTSPESRC.



La proporción de los resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre el resultado consolidado total ha seguido en el período analizado una tendencia ligeramente creciente, aunque con grandes oscilaciones para la media aritmética, con un máximo del 20,66% en 2001, lo cual es una cifra respetable, si recordamos que las participaciones puestas en equivalencia representaban menos del 5% del activo total consolidado. Sería, no obstante, más representativa la evolución de la mediana, que no llega a rebasar en ningún ejercicio el 8%, dado que la distribución no es simétrica, concentrándose la mayoría de los casos en torno a los valores más bajos.

En lo que respecta a la posible influencia del tamaño sobre el porcentaje de los resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre el resultado consolidado total, midiendo el tamaño en términos de activo total y segmentando la distribución en cuartiles, el contraste no paramétrico de Kruskal-Wallis no dio pruebas de dicha influencia, tal y como se desprende de los valores de la significación del contraste recogidos en la tabla 10.

Tabla 10: Contraste de Kruskal-Wallis para PRTSPESRC con respecto al factor cuartiles del activo total.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	0.243	8.526	1.155	1.336	1.966	4.700	5.218
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.970	0.036	0.764	0.721	0.579	0.195	0.156

Similares resultados se obtuvieron para los cuartiles de la cifra neta de negocios y para el factor sector de actividad, definidos en los mismos términos que para las variables anteriores (véanse tablas 11 y 12).

Tabla 11: Contraste de Kruskal-Wallis para PRTSPESRC con respecto al factor cuartiles del importe neto de la cifra de negocios.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	6.523	7.506	2.062	2.122	2.381	5.865	5.150
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.089	0.057	0.560	0.547	0.497	0.118	0.161

Tabla 12: Contraste de Kruskal-Wallis para PRTSPESRC con respecto al factor sector de actividad.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	2.598	2.046	0.740	0.912	2.245	0.973	2.622
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.458	0.360	0.995	0.822	0.523	0.808	0.454

Para terminar, se planteó otra forma de medir la aportación de los resultados de sociedades puestas en equivalencia al resultado consolidado total, comparando la rentabilidad financiera consolidada, es decir, el cociente entre el resultado consolidado total y el patrimonio neto consolidado (variable RFCON), con el cociente entre el resultado de sociedades puestas en equivalencia y el saldo en balance de las participaciones puestas en equivalencia (variable RFSPE). Los principales estadísticos descriptivos de estas dos variables, así como de la diferencia de la primera menos la segunda (DIFRF) se muestran en las tablas 13 a 15.

Tabla 13: Estadísticos de la rentabilidad financiera consolidada (RCON).

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nº casos	35	37	46	50	47	56	39
Media	0.137304	0.141782	0.119785	0.116147	0.093200	0.091750	0.120312
Mediana	0.111113	0.133522	0.104910	0.107163	0.090229	0.106370	0.119367
Desv. típ.	0.145043	0.097578	0.087165	0.092414	0.086423	0.164362	0.131744
Asimetría	2.380428	0.933351	0.133732	1.656737	0.410904	-2.882074	0.145654
Curtosis	8.658459	0.261577	0.165559	7.555471	2.737803	12.076032	2.880462
Mínimo	-0.117189	0.012275	-0.066573	-0.100664	-0.114849	-0.692759	-0.260517
Máximo	0.741158	0.406519	0.326870	0.528672	0.389728	0.406007	0.513838

Tabla 14: Estadísticos del cociente resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre participaciones puestas en equivalencia (RFSPE).

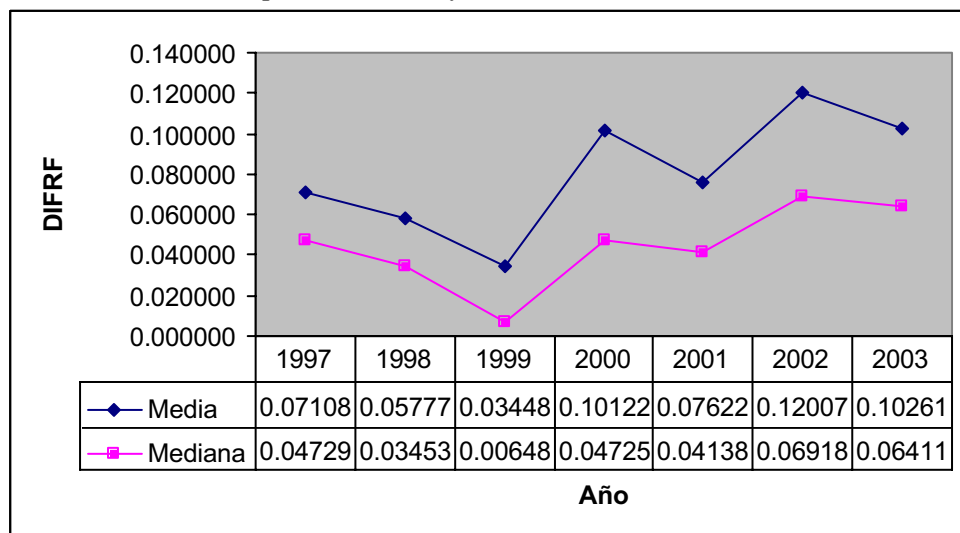
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nº casos	35	37	46	50	47	56	39
Media	0.066218	0.084012	0.085301	0.014921	0.016975	-0.028322	0.017696
Mediana	0.058746	0.058693	0.069337	0.035167	0.028698	0.027372	0.050418
Desv. típ.	0.146180	0.177691	0.232700	0.193552	0.211100	0.251881	0.194180
Asimetría	-0.128852	-0.290478	-1.663296	-1.688063	-1.521384	-2.026981	-0.932857
Curtosis	1.951520	5.651869	7.173096	6.021923	3.512172	5.588916	0.528300
Mínimo	-0.314843	-0.552087	-0.906611	-0.805147	-0.660856	-1.104098	-0.506076
Máximo	0.451454	0.627100	0.567568	0.391405	0.433231	0.321455	0.314116

Tabla 15: Estadísticos de la diferencia entre RFCON y RFSPE (variable DIFRF).

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nº casos	35	37	46	50	47	56	39
Media	0.071086	0.057770	0.034484	0.101227	0.076225	0.120072	0.102617
Mediana	0.047298	0.034539	0.006484	0.047254	0.041383	0.069181	0.064113
Desv. típ.	0.163748	0.201943	0.227707	0.203236	0.209377	0.213898	0.206967
Asimetría	2.183181	1.594884	1.354618	1.699106	1.182673	0.740301	0.657820
Curtosis	6.455616	6.768752	3.986068	4.582051	2.353313	0.385471	0.224489
Mínimo	-0.176659	-0.378505	-0.383493	-0.217235	-0.353473	-0.353841	-0.238707
Máximo	0.714582	0.869833	0.849529	0.908532	0.699067	0.713106	0.683626

Representando gráficamente la diferencia entre la rentabilidad financiera consolidada total y lo que vendría a ser la rentabilidad financiera consolidada de las sociedades puestas en equivalencia (gráfico 4), se observa un valor positivo en todos los años, es decir, que la rentabilidad financiera consolidada total supera a la rentabilidad financiera consolidada de las sociedades puestas en equivalencia, lo que implica que la contribución de éstas es negativa. La tendencia es decreciente hasta 1999, cambiando de signo a partir de ese momento.

Gráfico 4: Evolución temporal de la media y mediana de la variable DIFRF.



En un siguiente paso, se contrastó la significación estadística de la diferencia entre la rentabilidad financiera consolidada total y la debida exclusivamente a las participaciones puestas en equivalencia. Como paso previo se aplicó el test de Kolmogorov-Smirnov para comprobar si la distribución de la variable DIFRF se ajustaba o no a la distribución normal. Dado que los resultados no fueron consistentes a lo largo del período analizado y teniendo en cuenta el número de casos en cada año, se realizó tanto la prueba de la T de Student como las pruebas no paramétricas de Wilcoxon y de los signos.

A continuación reproducimos los resultados de los tres contrastes para cada uno de los años analizados (tablas 16, 17 y 18).

Tabla 16: Prueba de la T de Student para DIFRF.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
t	2.568	1.740	1.027	3.522	2.496	4.201	3.096
gl	34	36	45	49	46	55	38
Sig. asintót.	0.015	0.090	0.310	0.001	0.016	0.000	0.004

Tabla 17: Prueba de Wilcoxon para el par de variables RCON-RFSPE.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Z	-2.604	-1.878	-0.759	-3.412	-2.243	-3.679	-2.596
Sig. asintót.	0.009	0.060	0.448	0.001	0.025	0.000	0.009

Tabla 18: Prueba de los signos para el par de variables RCON-RFSPE.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Z	-2.366	-1.644	-1.032	-3.536	-1.167	-2.272	-1.281
Sig. asintót.	0.18	0.100	0.302	0.000	0.243	0.023	0.200

La prueba de la T de Student, la menos exigente de las tres, registra unos resultados bastante concluyentes: sólo en los años 1998 y 1999 el error de rechazar la hipótesis de que la rentabilidad financiera consolidada y la rentabilidad financiera de las sociedades puestas en equivalencia sean iguales supera el umbral del 5% (en 1998 no llega al nivel del 10%). Este resultado resulta corroborado en líneas generales por la prueba de Wilcoxon, aunque no sucede lo mismo con la prueba de los signos.

Para terminar nuestro estudio, de forma similar a lo realizado para el resto de variables construidas para evaluar el peso relativo de las participaciones puestas en equivalencia, analizamos la existencia o no de influencia de los factores activo total, importe neto de la cifra de negocios y sector de actividad sobre la diferencia entre la rentabilidad financiera consolidada y la ratio resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre participaciones puestas en equivalencia. Los resultados de bs contrastes no paramétricos (prueba de Kruskal-Wallis) para cada uno de estos factores son los mostrados en las tablas 19 a 21. Al nivel del 5%, tan sólo se aprecia influencia significativa del activo total para 1998 y del importe neto de la cifra de negocios para 2002.

Tabla 19: Contraste de Kruskal-Wallis para DIFRF con respecto al factor cuartiles del activo total.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-cuadrado	4.070	10.030	2.390	1.505	6.414	7.693	6.570
gl	3	3	3	3	3	3	3
Sig. asintót.	0.254	0.018	0.495	0.681	0.093	0.053	0.087

*Un estudio empírico sobre el peso relativo de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia***Tabla 20: Contraste de Kruskal-Wallis para DIFRF con respecto al factor cuartiles del importe neto de la cifra de negocios.**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<i>Chi-cuadrado</i>	2.927	7.014	0.736	1.428	4.415	9.082	3.064
<i>gl</i>	3	3	3	3	3	3	3
<i>Sig. asintót.</i>	0.403	0.071	0.865	0.699	0.220	0.028	0.382

Tabla 21: Contraste de Kruskal-Wallis para DIFRF con respecto al factor sector de actividad.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<i>Chi-cuadrado</i>	3.652	2.731	2.504	1.972	2.681	3.054	1.216
<i>gl</i>	3	3	3	3	3	3	3
<i>Sig. asintót.</i>	0.302	0.435	0.475	0.578	0.444	0.383	0.749

4. CONCLUSIONES

A la vista de los resultados obtenidos, no parece que las participaciones puestas en equivalencia tengan un peso relativo importante dentro del activo consolidado de las empresas no financieras con cotización en bolsa, dado que la mediana de la distribución no llega a alcanzar en ningún ejercicio el 2,5%. Sucede lo mismo con los resultados de sociedades puestas en equivalencia; sobre el total activo la mediana no llega a rebasar el 0,12%. En porcentaje sobre el resultado consolidado, sin embargo, se llega casi a alcanzar una mediana del 8% en el año 2003, como consecuencia de una tendencia creciente desde 1997.

Al comparar la media aritmética con la mediana se aprecia en todos los casos una asimetría positiva, causada por la existencia de algunas observaciones en las que los valores de las variables son más altos de lo normal. Sin embargo, al indagar sobre posibles factores que expliquen diferencias en el peso relativo de las participaciones puestas en equivalencia sobre el balance y sobre los resultados consolidados, no se observa que el tamaño, medido tanto por su activo total como por el importe de su cifra de negocios, pueda justificar tales diferencias. Tampoco parece que tenga influencia el que la actividad predominante del grupo sea industrial, comercial o de servicios, o perteneciente al sector de producción de energía.

En cuanto a la contribución de las participaciones puestas en equivalencia y sus resultados a la rentabilidad financiera consolidada del grupo, los valores medios de ésta oscilan entre un mínimo del 9,32% en 2001 y un máximo del 14,18% en 1998, mientras que la ratio resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre participaciones puestas en equivalencia presenta en promedio un valor máximo del 8,53% en 1999 y un valor mínimo de -2,83% en 2002. La diferencia entre la media de ambas ratios es negativa en todos y cada uno de los años del estudio, resultando significativamente distinta de cero, lo que implica que la rentabilidad de las participaciones puestas en equivalencia no contribuye a incrementar la ratio de rentabilidad financiera consolidada, sino al contrario. Obviamente, no estamos teniendo en cuenta el efecto indirecto que tales participaciones pueden estar causando en los ingresos netos del grupo, por la vía, por ejemplo, de procurar una mayor facturación o unos mayores márgenes en las cuentas individuales de las empresas del grupo, dado que no se trata de inversiones financieras

de carácter especulativo y es la posibilidad de ejercer una influencia notable en su gestión, en línea con la definición contenida en la NIC 28, la que permite aplicar a estas participaciones una normativa contable diferenciada, a efectos de su reconocimiento y medición en las cuentas consolidadas.

Como en el resto de variables analizadas, la diferencia entre la rentabilidad financiera consolidada y la ratio resultados de sociedades puestas en equivalencia sobre participaciones puestas en equivalencia, presenta una asimetría positiva, aunque la diferencia entre la media y la mediana es sustancialmente menor. Con todo, la existencia de valores anormalmente altos, que en este caso indicarían un peor comportamiento relativo de los resultados de sociedades puestas en equivalencia, tampoco aparece asociada al tamaño, ya sea medido por el saldo del activo total o por el importe neto de la cifra de negocios, como por el sector que constituye la actividad principal del grupo de empresas.

A modo de reflexión final, no parece que los cambios en la definición y contabilización de las participaciones puestas en equivalencia a que obliga la adopción de las NIIF puedan tener un impacto significativo sobre la mayoría de los balances y las cuentas de resultados de los grupos de empresas españoles con cotización en bolsa, dado el reducido peso relativo de esta clase de participaciones, sin que el tamaño o el sector de actividad permitan apreciar diferencias a este respecto.

BIBLIOGRAFÍA

ABAD, C., A. GARCÍA-BORBOLLA, N. GARROD, J. LAFFARGA, M. LARRÁN y J. PIÑERO [2000]: “An evaluation of the value relevance of consolidated versus unconsolidated accounting information: evidence from quoted Spanish firms”, *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 11, Issue 3, Autumn: 156-178.

ABAD, C., A. GARCÍA-BORBOLLA, J. LAFFARGA; M. LARRÁN y J. PIÑERO [1997]: “Análisis de las diferencias entre la información contable de las cuentas individuales y las consolidadas”, *Actualidad Financiera*, noviembre: 27-47.

ANSÓN LAPEÑA, J. A., M^a. P. BLASCO BURRIEL y M^a. I. BRUSCA ALIJARDE [1997]: “Utilidad de la información contable para evaluar la rentabilidad de sociedades dominantes: papel de la información consolidada frente a la individual”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXVI, n^o 93, octubre-diciembre: 917-934.

ARCHEL DOMENCH, P. [1994]: “¿Son comparables las cuentas anuales consolidadas que se publican en España? Evidencia empírica”, *Partida Doble*, n^o 42, febrero: 34-38.

ARCHEL DOMENCH, P.; H. ROBLEDA CABEZAS y R. SANTAMARÍA AQUILUÉ [1995]: “Una aproximación empírica al estudio de las eliminaciones en las cuentas consolidadas”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXIV, n^o 82, enero-marzo: 59-79.

ARCHEL DOMENCH, P.; P. BLASCO BURRIEL y A. COSTA TODA [1997]: “Calidad de la información contable consolidada: el sector de la alimentación en el período 1991-1995”, *IX Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)*. Salamanca, 25, 26 y 27 de abril, tomo 1: 147-168.

- BAUMAN, M. P. [2003]: "The impact and valuation of off-balance-sheet activities concealed by equity method accounting", *Accounting Horizons*, Vol. 17, Issue 4: 303-314.
- BÉTRIQU, J. L. y A. DE MONTILLE [1994]: "Écart d'acquisition et écart d'évaluation incorporel: information financière et retraitements", *Analyse Financière*, nº 98, mars: 83-87.
- BLASCO BURRIEL, P. [1997]: *El análisis de las cuentas anuales consolidadas* (Madrid: AECA).
- CZERNKOWSKI, R. y J. LOFTUS [1997]: "A market-based evaluation of alternative methods of reporting of investments in associated entities", *Annual Conference of the Accounting Association of Australia and New Zealand*, Hobart, July.
- COMISKEY, E. y C. W. MULFORD [1986]: "Investment decisions and the equity accounting standard", *The Accounting Review*, Vol. 61, Issue 3: 519-525.
- COMISKEY, E. y C. W. MULFORD [1988]: "The Influence of accounting principles on management investment decisions: an illustration", *Accounting Horizons*, Vol. 2, Issue 2: 67-72.
- CONDOR LÓPEZ, V. [1997]: "Los grupos de empresas y las particularidades de su análisis contable", *III Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable* (ASEPUC). Bilbao, 24 de octubre: 5-62.
- ESTEO SÁNCHEZ, F. [1998]: "Análisis contable de la rentabilidad financiera consolidada", *I Jornada de Trabajo sobre Consolidación Contable* (ASEPUC), Murcia: 41-57.
- FARRERAS NOGUER, M. À. y J. RABASEDA i TARRÉS [1996]: "Propuesta de clasificación del balance consolidado a efectos del análisis patrimonial del mismo", *VII Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad* (ASEPUC), Barcelona, 5 a 8 de junio: 487-495.
- GARCIA ARRIETA, M. [1997]: "Estudio empírico de las diferencias de primera consolidación en grupos españoles", *Estudios financieros. Revista de contabilidad y tributación*, nº 172: 165-192.
- GONZALO ANGULO, J.A. [1994]: *Lectura e interpretación de las cuentas anuales consolidadas* (Madrid: Centro de Estudios Financieros).
- GRAHAM, R. C., C. LEFANOWICZ, y K. PETRONI [2003]: "The value relevance of equity method fair value disclosures", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 30, Issue 7/8: 1065-1088.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD [2005]: *International Financial Reporting Standards (IFRSs). Including International Accounting Standards (IASs) and Interpretations as at 1 January 2005* (London: IASB).
- LAINEZ, J. A.; S. CALLAO y J. I. JARNE [2004]: "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera", *Monografías sobre las Normas Internacionales de Información Financiera*, Tomo V: 493-598, (Madrid: Expansión).
- LARRÁN JORGE, M. [1997]: "Una introducción al análisis de estados financieros consolidados", *Actualidad Financiera*, septiembre: 21-46.
- LARRÁN JORGE, M.; J. MONTERREY MAYORAL y E. MULERO MENDIGORRI [2000]: "Una evaluación empírica del fondo de comercio", *Revista de Contabilidad*, Vol. 3, nº 5: 101-126.

MAZAY, V., T. WILKINS y I. ZIMMER [1993]: “Determinants of the choice of accounting for investments in associated companies”, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 10, No. 1: 31-59.

McKINNON, S. M. y K. T. HALVORSEN [1993]: “Accounting for non-majority-owned intercorporate investments: a cashflow assessment of alternative methods”, *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 20, Issue 1: 1-26.

MORA, A. y W. REES [1996]: “Un análisis empírico sobre la práctica de la consolidación contable en las empresas españolas”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXV, nº 86, enero-marzo: 161-178.

NOBES, C. [2002]: “An analysis of the international development of the equity method”, *Abacus*; Vol. 38, Issue 1: 16-46.

PARDO MERINO, A. y M. A. RUIZ DÍAZ [2002]: *SPSS 11 Guía para el análisis de datos* (Madrid: McGraw Hill).

RICHARD, J.; P. SIMONS y J. M. BAILLY [1987]: *Comptabilité et analyse financière des groupes* (Paris: Economica).

RICKS, W. E., y J. S. HUGHES [1985]: “Market reactions to a non-discretionary accounting change: the case of long-term investments”, *The Accounting Review*, Vol. 60, Issue 1: 33-52.

SÁNCHEZ CARRIÓN, J. J. [1995]: *Manual de análisis estadístico de los datos* (Madrid: Alianza Editorial), 2ª edición.

VALLELY, M., D. STOKES y P. LIESCH [1997]: “Equity accounting: empirical evidence and lessons from the past”, *Australian Accounting Review*, Vol. 7, No. 2: 16-26.

WILKINS, T. y I. ZIMMER [1985]: “The reporting of investments in associated companies and credit evaluations: an experimental study”, *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 12, Issue 2: 207-220.