

# **EFFECTOS DE LAS IFRS EN LA RELEVANCIA VALORATIVA DE LAS MAGNITUDES CONTABLES EN LOS PRINCIPALES MERCADOS SURAMERICANOS**

***Juan Camilo Cardona Montoya***

Docente investigador, Integrante del Grupo de Investigación en Ciencias Empresariales (GICE), Institución Universitaria de Envigado, Colombia. Aspirante a título de Doctor en Economía y Empresa, Universidad Autónoma de Madrid, España. Magister en Contabilidad, Auditoría y Mercados de Capitales, Universidad Autónoma de Madrid y Universidad de Alcalá de Henares, España. Contador Público, Universidad de Antioquia, Colombia.  
***E-mail: surrendercamilo@gmail.com***

## **Resumen**

Esta investigación tiene por objeto analizar los efectos de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera en la calidad del reporte financiero para las economías con mayor potencia en Suramérica: Brasil, Argentina y Chile; en concreto se valora la calidad contable bajo la expresión de la relevancia valorativa de las magnitudes contables en los mercados de capitales. El análisis empírico está concentrado durante los periodos en los cuales las empresas cotizadas en estos mercados reportan información financiera bajo normas locales (pre-adopción) y bajo normas IFRS (post-adopción).

Los resultados empíricos proporcionan evidencia que la calidad contable para las potencias de Suramérica no mejora significativamente con la aplicación de las IFRS, visto desde una leve mejora en la relevancia valorativa de las magnitudes contables en los mercados de capitales.

**Palabras Clave** Calidad Contable; relevancia valorativa; modelo del precio; adopción IFRS.

**Código JEL** M41

**Eje temático** Valor como elemento de desarrollo de una cultura.

## Introducción

Este estudio tiene por objeto determinar si la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) contribuye a mejorar la calidad contable vista desde un mejoramiento en los reportes financieros para las empresas domiciliadas y cotizadas en los mercados de capitales más grandes de Suramérica.

La cuestión que se evalúa es si las empresas durante el periodo de aplicación de las IFRS, presentan mayor relevancia valorativa de las magnitudes contables en los mercados de capitales con referencia al periodo de aplicación de las normas locales. Sin embargo no solamente se considera el conjunto de estándares aplicados, también se evalúa junto con el estándar, las demás variables del sistema contable como lo son las interpretaciones sobre la aplicación de las normas y los mecanismos de *Enforcement* para asegurar el cumplimiento de la normativa contable, integrándose en este último, la adecuación y mejora sobre los códigos de gobierno corporativo, la calidad de la auditoría externa independiente, un sistema control institucional efectivo, las medidas de impugnación de las cuentas y reacción del público y de la prensa.

Investigaciones previas indican que las IFRS tienen su utilidad para cuando un país establece un fuerte patrimonio y control de las empresas entre poseedores de capital extranjero (Nobes, 1998); dichos estándares se centran en los grandes paquetes accionariales y basados en el modelo del juicio profesional para la elaboración de la información financiera, siendo más apropiados para los países con economías desarrolladas y fuertes mercados de capitales (Colwyn Jones & Luther, 2005; Hung & Subramanyam, 2007; Tyrrall et al. 2007).

Si bien los tres más grandes mercados de capitales de Suramérica se encuentran en continuo desarrollo, aún prevalece en una alta proporción la inversión interna, en las que la mayor parte de los mercados está concentrada en los inversionistas institucionales y en los que se presenta débiles normas sobre protección al inversor

individual; con lo anterior se resalta la importancia por demostrar si son adecuadas las IFRS para este tipo de países.

## **Metodología**

Investigaciones previas operacionalizan la calidad de la información financiera a través de la relevancia valorativa (Value Relevance) (Ball & Shivakumar 2006; Barth et al. 2008; Lang et al. 2006; Lang et al. 2003; Leuz et al. 2003). De acuerdo a sus hallazgos, se espera que aquellas empresas que reporten mayor calidad contable evidencien mayor relevancia valorativa del resultado contable y del valor en libros del patrimonio en los mercados de capitales.

El primer indicador se basa en el modelo de valoración propuesto por Ohlson (1995), en el que asocia el precio de la acción con el resultado por acción contable y el valor en libros del patrimonio; el argumento de dicha asociación radica en que una mayor calidad contable se logra a través de estándares que requieran el uso de la representación fiel de la esencia económica de las operaciones. Siguiendo a Barth et al. (2008), previamente se regresa el precio de la acción,  $P$ , sobre los efectos fijos del sector, industria y número de bolsas en los cuales cotiza cada empresa, con el objeto de obtener un precio de la acción que no sea influenciado por las diferencias significativas entre países, industrias y número de bolsas; de esta regresión se obtiene  $P^*$ , que corresponde a los residuos de la regresión anterior, dichos residuos son regresados entre el resultado por acción, EPS y el valor en libros del patrimonio, BVEPS.

El precio de la acción se mide 6 meses después de finalizar el periodo contable anual teniendo en cuenta que la información contable pueda estar públicamente disponible; se obtienen dos regresiones (pre y post-adopción), en las que se compara el valor del término  $R^2$  ajustado. Se espera que  $R^2$  ajustado para el periodo de post-adopción evidencie un mayor poder de explicación de las variables independientes ante variaciones en el precio de la acción. Todas las variables del modelo son escalonadas por el precio de la acción en el periodo inicial, bajo la

premisa que las diferencias de escala es una variable correlacionada omitida (Brown et al. 1999).

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 BVEPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Donde,

VARIABLE	DESCRIPCIÓN DE VARIABLE
<b>P*</b>	<p>Son los residuos del modelo (a) o la parte que el modelo no explica, representado por <math>\varepsilon_{it}</math> previamente regresado, en el que se regresa el precio de la acción (P) sobre los efectos fijos de la industria (Industry), el país (Country) y el número de bolsas en las cuales cotiza la acción de cada compañía (NUMEX).</p> $P_{it} = \alpha + \beta_1 Country_{it} + \beta_2 Industry_{it} + \beta_3 NUMEX_{it} + \varepsilon_{it} \quad (a)$ <p>Donde P, es el precio de la acción, medido 6 meses después de finalizar el periodo contable anual y dividido por el precio de la acción 6 meses antes de finalizar el periodo contable anual.</p>
<b>BVEPS</b>	Es el valor en libros del patrimonio dividido por el número de acciones ordinarias en circulación.
<b>EPS</b>	Es el resultado o beneficio contable dividido por el número de acciones en circulación.
<i>i Y t</i>	<i>i</i> , identifica la empresa y <i>t</i> el periodo contable

La ecuación anterior es modificada agregándole la variable binaria POST, y su respectiva interacción con las variables explicativas. POST toma valor de 1 para el periodo de post-adopción y 0 en otro caso. Las diferencias en la relevancia de valor entre los dos periodos de análisis se espera sea reflejado en el coeficiente significativamente positivo  $\beta_4$  y  $\beta_5$ .

$$P^*_{it} = \alpha + \beta_1 BVEPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 POST_{it} + \beta_4 BVEPS_{it} POST_{it} + \beta_5 EPS_{it} POST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Donde,

<b>VARIABLE</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE VARIABLE</b>
<b>POST</b>	Es una variable dicótoma que toma, valores de 1 en los periodos en los cuales las empresas aplican IFRS, y 0 en otro caso. Y se establece su interacción con cada variable contable. Las demás variables fueron definidas arriba.

Otro indicador comúnmente utilizado es la regresión inversa propuesta por Basu (1997), en el que el resultado contable es regresado separadamente en función de las rentabilidades sub-divididas en buenas y malas noticias. Esta regresión indica el poder de asociación entre el resultado por acción EPS y la rentabilidad por acción, RETURN, con especial atención cuando las empresas reportan malas noticias (Bad News) porque cuando reportan buenas noticias (Good News) tienen menos incentivos para manipular el resultado. Al igual que en la ecuación (1), el resultado contable por acción de esta ecuación, es previamente regresado en los efectos fijos de la industria, el país y el número de bolsas en los que cotiza las acciones de cada compañía. El indicador de medición de estas regresiones consiste en el valor de la variable  $R^2$  ajustado. Con este test se espera encontrar una asociación mucho más alta entre las rentabilidades y el resultado contable para las empresas durante su periodo de post-adopción en especial para la sub-muestra de malas noticias y esto al tiempo es indicativo de una menor manipulación del resultado para el periodo de post-adopción.

$$(EPS)^*_{it} = \alpha + \beta_1 RETURN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Donde,

<b>VARIABLE</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE VARIABLE</b>
<b>RETURN</b>	Es la rentabilidad dividida por el número de acciones en circulación, calculada como el logaritmo natural del ratio del precio de la acción 6 meses después de finalizar el periodo contable sobre el precio de la acción 6 meses antes de finalizar el periodo contable, ajustado por los dividendos (Barth et al. 2006; Lang et al. 2006). Las demás variables fueron definidas arriba.

Una modificación a la anterior ecuación consiste en agregar la variable binaria BAD, y la interacción con la variable RETURN; BAD toma valor de 1 para los periodos en los que la empresa reporta rentabilidades negativas y 0 en otro caso. Visto desde la

ecuación (4), se valora si las noticias, con énfasis en las malas noticias (Bad news) son capturadas en el resultado de manera oportuna. Por lo anterior se espera que en el periodo de aplicación de las IFRS, las empresas que incorporen con mayor rapidez las pérdidas en el resultado, sean aquellas que evidencien un mayor coeficiente en la variable  $\beta_3$ . Este coeficiente mide la sensibilidad con que las malas noticias son reflejadas o incorporadas en resultado contable con respecto a las buenas noticias.

$$(EPS)^*_{it} = \alpha + \beta_1 RETURN_{it} + \beta_2 BAD_{it} + \beta_3 RETURN_{it} \times BAD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Donde,

VARIABLE	DESCRIPCIÓN DE VARIABLE
<b>BAD</b>	<p>Es una variable dicótoma, la cual toma valor de 1 para los periodos en los cuales las empresas reportan rentabilidades negativas (malas noticias), y 0 en otro caso.</p> <p>Además se agregan la interacción de esta variable con la variable RETURN.</p> <p>Las demás variables son definidas arriba.</p>

### Problema

Teniendo en cuenta los resultados de investigaciones previas y bajo la premisa que la información contable bajo IFRS se espera sea de mayor calidad respecto a su periodo de pre-adopción, la hipótesis a contrastar queda expuesta de la siguiente manera:

La aplicación de las IFRS por parte de las empresas incrementa significativamente la relevancia valorativa en el periodo de post-adopción con respecto al periodo de pre-adopción.

La hipótesis alternativa indica que la aplicación de las IFRS por parte de las empresas no incrementa significativamente la relevancia valorativa en el periodo de post-adopción con respecto al periodo de pre-adopción.

El análisis se lleva a cabo bajo un modelo de corte transversal en el que se compara las diferentes ecuaciones definidas para las observaciones pertenecientes al periodo de pre-adopción con respecto al periodo de post-adopción, estando la misma empresa para ambos periodos, con el objeto de mantener constantes las características económicas de cada empresa y poder atribuir los cambios en los diferentes indicadores, al cambio en el marco normativo de reporte de información. Se incluyen observaciones desde los años 2006 hasta 2014 con el objeto de contrarrestar los efectos que tienen los cambios en las condiciones económicas sobre las magnitudes contables y de mercado.

La significatividad de las diferencias en la variable  $R^2$  ajustada entre los dos periodos, es contrastada mediante un t-test basado en la distribución empírica de las diferencias; para obtener dicha distribución se utiliza el método de re-muestreo (bootstrapping), en el que aleatoriamente se selecciona con reemplazo, observaciones para cada una de las sub-muestras (LOCAL-GAPP e IFRS); para conformar estas nuevas sub-muestras, el número total de observaciones es el mismo número de observaciones que inicialmente tiene cada sub-muestra original. Luego se calcula cada ecuación respectiva y se obtiene la diferencia entre estas nuevas  $R^2$ . Este procedimiento se repite 1000 veces para obtener 1000 observaciones de las diferencias entre  $R^2$  ajustado, siendo esto la distribución empírica de las diferencias. Este procedimiento se repite para todas las métricas excepto en aquellas en las que se evalúa la significatividad a través del P-Value de los coeficientes respectivos de alguna variable.

La muestra está conformada por aquellas empresas con domicilio en alguno de los países con mayor desarrollo económico de Suramérica: Argentina, Chile y Brasil, que presenten información contable disponible en la base de datos ORBIS y que coticen o hayan cotizado en los mercados bursátiles de éstos países durante todos o alguno de los periodos comprendidos entre los años 2006 a 2014. Se eliminan aquellas empresas que durante estos periodos, no reporten información financiera bajo IFRS, ORBIS identifica el estándar contable en que cada empresa reporta su

información financiera. Al tiempo se elimina las compañías en las que no se observen datos disponibles tanto en su estándar local para su periodo de pre-adopción como en IFRS para su periodo de post-adopción.

La tabla 1, describe a detalle la selección de la muestra (Panel A) iniciando por el filtro del número de firmas y posteriormente el filtro del número de observaciones para cada una de las muestras, el número de firmas es el total de firmas seleccionadas por el número de años en que cada una de las firmas contiene información disponible; al tiempo la Tabla 1 presenta la distribución de las muestras por país (Panel B) y por año (Panel C). En el Panel B, se observa una mayor participación de observaciones pertenecientes a las empresas ubicadas en Brasil, seguidas por observaciones pertenecientes a Chile y en un menor porcentaje a las ubicadas en Argentina.

En el Panel C, se observa una mayor participación de las observaciones a partir del año 2008 debido a que en estos periodos es en donde un mayor número de empresas han aplicado las IFRS, además de la adición de observaciones de empresas que en años previos aplican las IFRS.

## **Resultados**

En la tabla 2, el Panel A proporciona las medidas  $R^2$  Ajustados y prueba de significatividad de la diferencia entre los  $R^2$  ajustados para Local GAAP e IFRS para el modelo del precio, mientras que en el Panel B, se presenta los coeficientes y su significatividad de las variables contables para explicar los cambios en el precio, tomado como una prueba de robustez al modelo del precio descrito en el Panel A de esta misma tabla. En el primer panel la medida  $R^2$  proporciona evidencia de un reducción en el poder explicativo de las magnitudes para explicar los cambios en el precio, después de aplicar las IFRS (0.07 vs 0.13), la diferencia de  $R^2$  entre ambos periodos resulta ser significativa en un nivel de 0.10.



La medida de robustez al modelo del precio contenida en el Panel B, indica un coeficiente negativo y significativo en un nivel de 0.01 para la variable  $EPS*POST$ , -0.47, esto refuerza los resultados del Panel A, indicando que durante el periodo de aplicación de las IFRS el resultado contable incide con menor potencia en el precio de la acción respecto a su incidencia en el periodo de pre-adopción, con un coeficiente de 0.90.

El coeficiente del término  $BVEPS*POST$ , 0.000, indica que la incidencia del valor en libros del patrimonio en el precio de cotización de la acción prácticamente es el mismo que el del periodo de pre-adopción siendo significativo en un nivel menor al 0.01; el coeficiente de esta variable en el periodo de pre-adopción es de 0.04 con un nivel de significancia menor al 0.01.

En la tabla 3, el panel A describe los términos  $R^2$  ajustados para el modelo de la rentabilidad clasificado en buenas y malas noticias con su respectivo nivel de significancia, mientras que el Panel B, describe los coeficientes de un modelo adicional al modelo del precio, para obtener mayor robustez a los hallazgos encontrados en el Panel A de esta misma tabla.

En el primer Panel, en la asociación de buenas noticias y el resultado contable por acción para el periodo de aplicación de IFRS, la  $R^2$  ajustada indica una menor relación entre estas variables con referencia al periodo de pre-adopción (0.036 vs 0.044), sin embargo la diferencia entre ambas, no resulta tener significatividad, indicando que no se evidencia cambio en el nivel de asociación cuando se reportan rentabilidades positivas entre ambos periodos.

Para el caso del anuncio de malas noticias se observa un aumento en la  $R^2$  durante el periodo de aplicación de IFRS, 0.018, con referencia al periodo de pre-adopción 0.000, la diferencia entre ambos resulta ser significativa en un nivel de 0.10, esto sugiere que para el periodo de post-adopción las pérdidas si son capturadas en el resultado reportado, mientras que durante el periodo de aplicación de LOCAL-GAAP el resultado contable no explicaba el reporte de rentabilidades negativas.

Para el periodo de aplicación de IFRS la diferencia entre la asociación de rentabilidades positivas y negativas con respecto al resultado contable, no resulta ser significativo (0.03 vs 0.018); mientras que para el periodo de pre-adopción dicha diferencia entre estos dos tipos de rentabilidades resulta ser significativo en un nivel de 0.05 (0.04 vs 0.00).

En el Panel B, El coeficiente RETURNxBAD para ambos periodos indica una menor rapidez de incorporación de malas noticias en el resultado contable con respecto al reporte de buenas noticias, sin embargo para el periodo de aplicación de IFRS no resulta ser significativo; para IFRS los coeficientes de buenas y malas noticias respectivamente son: 0.15, -0.02; mientras que en LOCAL-GAAP son: 0.19, -0.08. Esto indica que durante el periodo de aplicación de IFRS la incorporación de buenas y malas noticias en el resultado contable presenta la misma rapidez, que para el caso del periodo de pre-adopción es mucho más latente el retraso de incorporación de las malas noticias.

En términos generales, durante el periodo de aplicación de IFRS se reporta una disminución entre el nivel de asociación del resultado contable con respecto al precio accionario, mientras que para el valor en libros de la acción no reporta cambio alguno. Al tiempo se observa un mejoramiento en la incorporación de malas noticias en el resultado contable con respecto al periodo de pre-adopción y con respecto al reporte de buenas noticias en el mismo periodo, mientras que para el reporte de buenas noticias no se evidencia cambios respecto a su periodo de pre-adopción.

## **Conclusiones**

Este estudio es realizado sobre las empresas domiciliadas y cotizadas en las tres economías con mayor desarrollo en Suramérica, para los años en que evidencien un cambio en su marco normativo contable desde sus GAAP locales a IFRS. Esta investigación proporciona evidencia sobre los efectos de la aplicación de las IFRS en la expresión de la relevancia valorativa utilizando varios proxies de medición.

Los hallazgos encontrados en términos globales indican una leve mejoría en la relevancia valorativa de las magnitudes contables para explicar las variables del mercado, especialmente se observa un mejoramiento en la rapidez con que las malas noticias son incorporadas en el resultado por acción, una disminución en el poder de explicación del resultado contable para explicar los cambios en el precio accionario, al tiempo que no se observa un cambio significativo en el poder de explicación del valor en libros del patrimonio sobre el precio y la rapidez en la incorporación de buenas noticias en el resultado por acción entre ambos periodos.

Los resultados de esta investigación permiten concluir que la calidad contable no evidencia una mejora significativa con la adopción de las IFRS, como se ha mencionado previamente, estos hallazgos no solamente son atribuidos a los estándares IFRS, debe tenerse cautela, puesto que en la adopción y su posterior aplicación, las IFRS vienen acompañadas de otros atributos de los sistemas contables, como lo son las interpretaciones de implementación que se realicen sobre dichas normas e incluso los mecanismos de Enforcement utilizados en cada país para asegurar el cumplimiento en la elaboración de los estados financieros.

## Referencias

- Ball, R., & Shivakumar, L. (2006). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research*, 44(2), 207-242.
- Barth, M. E., Landsman, W., Lang, M., & Williams, C. (2006). Accounting quality: International accounting standards and US GAAP. *Manuscript, Stanford University*,
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 24(1), 3-37.
- Brown, S., Lo, K., & Lys, T. (1999). Use of R-2 in accounting research: Measuring changes in value relevance over the last four decades. *Journal of Accounting & Economics*, 28(2), 83-115.
- Colwyn Jones, T., & Luther, R. (2005). Anticipating the impact of IFRS on the management of German manufacturing companies: Some observations from a British perspective. *Accounting in Europe*, 2(1), 165-193.
- Hung, M., & Subramanyam, K. R. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 623-657.
- Lang, M., Raedy, J. S., & Yetman, M. H. (2003). How representative are firms that are cross-listed in the United States? an analysis of accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 41(2), 363-386.

- Lang, M., Raedy, J. S., & Wilson, W. (2006). Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings? *Journal of Accounting & Economics*, 42(1-2), 255-283.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Nobes, C. (1998). Towards a general model of the reasons for international differences in financial reporting. *Abacus*, 34(2), 162-187.
- Ohlson, J. (1995). Earnings, book values and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687.
- Tyrrall, D., Woodward, D., & Rakhimbekova, A. (2007). The relevance of international financial reporting standards to a developing country: Evidence from Kazakhstan. *The International Journal of Accounting*, 42(1), 82-110.

## Tablas

<b>Tabla 1</b>			
<b>Selección de la muestra bajo IFRS</b>			
<b>Panel A</b>	<b>Núm. Empresas</b>		
Empresas activas en la base de datos ORIBS, cotizadas o que cotizaron (2006 a 2014), con domicilio en Argentina, Chile o Brasil	766		
Empresas con información continua no disponible y empresas sin reporte de estados financieros bajo IFRS	(216)		
<b>Muestra Inicial (en número de firmas)</b>	<b>550</b>		
Marco Normativo	LOCAL GAAP	IFRS	TOTAL
<b>Muestra Inicial (en número de observaciones, empresas-años)</b>	<b>2.126</b>	<b>2.639</b>	<b>4.765</b>
Datos perdidos para las variables de medición de la Rentabilidad	(1.149)	(812)	(1.961)
<b>Total Muestra A (Número de firmas 421)</b>	<b>977</b>	<b>1.827</b>	<b>2.804</b>
Datos perdidos para las variables de medición del precio de la acción.	(1.129)	(771)	(1.900)
<b>Total Muestra B (Número de firmas 425)</b>	<b>997</b>	<b>1.868</b>	<b>2.865</b>

<b>Panel B</b>		<b>Distribución de la muestra por país</b>					
<b>Núm. País</b>	<b>País</b>	<b>Núm. Empresas</b>	<b>MUESTRA A</b>		<b>Núm. Empresas</b>	<b>MUESTRA B</b>	
			<b>Núm. Obs.</b>	<b>% Obs.</b>		<b>Núm. Obs.</b>	<b>% Obs.</b>
<b>0</b>	<b>Argentina</b>	48	361	12.9%	49	363	12.7%
<b>1</b>	<b>Chile</b>	129	852	30.4%	132	892	31.1%
<b>2</b>	<b>Brasil</b>	244	1.591	56.7%	244	1.610	56.2%
	<b>Total</b>	<b>421</b>	<b>2.804</b>	<b>100%</b>	<b>425</b>	<b>2.865</b>	<b>100%</b>



<b>Tabla 3</b>		<b>Modelo basado en la regresión Inversa de Basu</b>								
<b>Panel A: Modelo de la Rentabilidad (Return)</b>	<b># Obs. LOCAL GAAP</b>	<b># Obs. IFRS</b>	<b>Pre-adopción (Obs.=977)</b>	<b>Post-adopción (Obs.=1.827)</b>	<b>Signo Esperado</b>	<b>Diferencia (Post-Pre)</b>	<b>% Dif.</b>	<b>Nivel de significancia</b>	<b>Efectos Fijos Industry</b>	
<b>Medida</b>			LOCAL GAAP	IFRS					7/17	
R <sup>2</sup> ajustado para Buenas noticias (Good news)	563	632	0.044	0.036	+	-0.008	0.18	No		
R <sup>2</sup> ajustado para malas noticias (Bad news)	414	1.195	-0.000	0.018	+	0.0187	25.71	###	<b>Efectos Fijos Country</b>	
Dif. (Bad-Good)			-0.0447	-0.018					2/2	
Nivel de significancia			##	No						

<b>Panel B</b>	<b>Prueba de robustez al modelo de regresión inversa de Basu</b>					
<b>Variable Dependiente</b>	<b>Variable Independiente Coeficientes</b>					
	<b>RETURN</b>		<b>BAD</b>		<b>RETURNxBAD</b>	
	<b>LOCAL GAAP</b>	<b>IFRS</b>	<b>LOCAL GAAP</b>	<b>IFRS</b>	<b>LOCAL GAAP</b>	<b>IFRS</b>
<b>(EPS/P)*</b>	0.192*	0.152*	0.006	-0.000	-0.087*	-0.021
	<b>LOCAL GAAP (# Obs.=977)</b>			<b>IFRS (# Obs.=1.827)</b>		



#, ##, ### Indica diferencia estadísticamente significativa entre periodos con un nivel  $p < 0.01$ ,  $p < 0.05$ ,  $p < 0.1$  respectivamente (prueba de una cola).

\*, \*\*, \*\*\* Indica diferencia significativa de cero (0) con un nivel  $p < 0.1$ ,  $p < 0.05$ ,  $p < 0.01$  respectivamente (prueba de dos colas).

En todas las variables de las regresiones, exceptuando las variables binarias, se controla los efectos de los valores outliers (winsorized) en los percentiles 5 y 95.

En la tabla 2, en el Panel A se tabula las medidas  $R^2$  Ajustado bajo el modelo del precio descrito en la ecuación 1 tanto bajo LOCAL GAAP e IFRS, esta medida mide el grado en que las variables contables: Valor en libros del Patrimonio (BVEPS) y el resultado por acción (EPS) explican los cambios en el precio de la acción,  $P^*$ , de cada compañía, en dicho panel se prueba la significatividad de la diferencia entre las  $R^2$  Ajustado de ambos periodos bajo una prueba de re-muestreo o bootstrapping. El Panel B, presenta una prueba de robustez al modelo del precio contenido en el Panel A, y se tabula los coeficientes de las magnitudes contables EPS y BVEPS definidas en la ecuación 1 y 2, junto con la variable dicótoma POST y su interacción con las variables contables, POST toma valores de 1, en los periodos en los cuales las empresas apliquen IFRS y 0 en otro caso. Se tabula al igual el número de industrias y países que resultaron significativos (numerador), del total de industrias y países incluidos en cada regresión (denominador).

En la Tabla 3, Panel A, se tabula la medida  $R^2$  ajustado para el modelo de la Rentabilidad descrito en la ecuación 3, tanto para LOCAL GAAP como para IFRS, clasificado en buenas y malas noticias, la significatividad de las diferencias obtenidas entre las  $R^2$  Ajustadas es probada a través de una prueba de re-muestreo o Bootstrapping. y el Panel B presenta los resultados del modelo de regresión propuesto por Basu, tomado como prueba de robustez al modelo de la rentabilidad contenido en el Panel A de la misma Tabla; bajo el modelo propuesto por Basu descrito en la ecuación 4, se regresa el resultado por acción (EPS) entre la rentabilidad (RETURN), la variable dicótoma BAD, y la interacción entre estas dos últimas variables, BAD toma valores de 1 en los periodos en los cuales las empresas obtienen rentabilidades negativas y 0 en otro caso, en el Panel B se tabula los coeficientes de estas variables tanto para LOCAL GAAP como para IFRS.

Para todas las métricas se evalúa los supuestos del modelo de regresión Lineal bajo mínimos cuadrados ordinarios (OLS); no se evidencia multicolinealidad entre las regresoras, observándose los Factores de Inflación de la Varianza (VIF), que en su gran mayoría reportan valores menores a 5 y algunos cuantos menores a 10. El test de White ejecutado a través del software STATA indica una probabilidad menor al 0.05, lo que sugiere una alta probabilidad de falsedad en que la hipótesis de la varianza del término de error es constante, por esto se asume el supuesto de homocedasticidad regresando nuevamente el modelo con el test Robusto de White en STATA. A pesar de que el supuesto de normalidad en las perturbaciones no es confirmado con el test de Shapiro-Wilk, este supuesto se relaja debido a que el tamaño de la muestra es lo suficientemente grande (superior a 30 observaciones), por tanto se asume normalidad de acuerdo al Teorema Central del Límite. El supuesto de autocorrelación es evaluado a través del test de Durbin-Watson y del test de Durbin, y para todos los modelos de los distintos paneles con pocas excepciones, resulta una probabilidad mayor a 0.10 lo cual indica poca probabilidad de falsedad en la hipótesis de no autocorrelación, por tanto se asume no autocorrelación entre los términos de error; las excepciones en el supuesto de autocorrelación corresponde a las regresiones de primera etapa del precio y del resultado por acción separadamente; Dicha situación se corrige realizando nuevamente la regresión robusta bajo el modelo Prais-Winsten en el mismo software, este método utiliza el modelo de mínimos cuadrados generalizados (GLS).