

GRADO: Administración y Dirección de Empresas

Curso 2021/2022

Causas de la Gran Depresión: Teoría Contable

Autor: Iñigo Samaniego Güemes

Director: Iker Saitua Idarraga

Bilbao, a 30 de septiembre de 2022

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	4
2. EXPLICANDO LA GRAN DEPRESIÓN	5
2.1. Teorías clásicas	5
2.2. Teoría contable	8
3. DESARROLLO DE LA CONTABILIDAD EN ESTADOS UNIDOS Y LA GRAN DEPRESIÓN	10
3.1. Desarrollo de las instituciones contables en Estados Unidos antes de 1929	10
3.2. La regulación contable en Estados Unidos antes y después de 1929	15
4. ANTES Y DESPUÉS DE 1929: COMPARACIÓN DE DOS EMPRESAS	21
4.1. Comparación de dos empresas: United States Steel Corporation y <i>Kreuger & Toll</i> antes de 1929	21
4.2. Comparación de dos empresas: United States Steel Corporation y <i>Kreuger & Toll</i> después de 1929	27
5. CONCLUSIÓN	33
6. BIBLIOGRAFÍA	35

ÍNDICE DE FIGURAS Y TABLAS

Figuras

<i>Figura 1. Evolución de la institucionalización del IACPC.....</i>	<i>13</i>
<i>Figura 2. Publicidad en prensa de cursos de contabilidad en varias universidades estadounidenses, 1920.....</i>	<i>15</i>
<i>Figura 3. Evolución de las ganancias de U.S Steel (1902-1929)</i>	<i>22</i>
<i>Figura 4. Desarrollo del precio de las acciones de U.S. Steel (1902-1940)</i>	<i>23</i>
<i>Figura 5. Balance de situación de U.S Steel (1902)..</i>	<i>24</i>
<i>Figura 6. Balance de situación de U.S Steel (1929)..</i>	<i>25</i>
<i>Figura 7. Evolución de los productos y servicios vendidos de U.S Steel (1902-1965)..</i>	<i>28</i>
<i>Figura 8. Evolución de los ingresos de U.S Steel (1902-1965).</i>	<i>28</i>
<i>Figura 9. Evolución del precio de acciones comunes de U.S Steel (1929-1939)..</i>	<i>29</i>
<i>Figura 10. Balance de situación de U.S Steel (1937)..</i>	<i>31</i>

Tablas

<i>Tabla 1. Certificado de los auditores para los accionistas de U.S Steel (1902 y 1929)..</i>	<i>26</i>
--	-----------

1. INTRODUCCIÓN

A finales del siglo XIX y comienzos del XX la profesión de contable empezó a desarrollarse en Estados Unidos (a partir de ahora EE. UU.). En dicha época, entre otras cosas, se crearon las primeras organizaciones contables, firmas de contabilidad y hubo un importante progreso en la regulación contable. Ahora, en lo que respecta a esto último quedaba mucho por hacer. La regulación contable era aún deficiente y no supo adaptarse al crecimiento económico que vivió EE. UU. durante los años 20. Este problema se reveló aún más grave durante la Gran Depresión de los años 30. Como es bien sabido, la Gran Depresión es la peor recesión económica que se recuerda en EE. UU. Esta crisis tuvo consecuencias tanto a nivel nacional como internacional provocando un rápido descenso en la producción, un elevado desempleo y una importante deflación. Más de 90 años después del Crac de 1929, las causas que originaron la Gran Depresión siguen sin tener una explicación que satisfaga a todos los estudiosos.

Existen diferentes teorías que han tratado de explicar las causas de la Gran Depresión. Las más destacadas son teoría keynesiana, la monetaria y la internacional. Una teoría menos difundida es la contable. Esta teoría explica cómo una normativa contable inapropiada e información financiera escasa por parte de las empresas fue desencadenante de pérdidas muy importantes para muchas familias estadounidenses y agravó la crisis económica. Este es uno de los objetivos básicos del presente trabajo de fin de grado. Es decir, este trabajo trata de una teoría a las causas de la Gran Depresión que no tiene tanto peso, pero que fue un gran condicionante: la teoría de la falta de información financiera de calidad y regulación contable en las empresas cotizadas en el mercado de valores estadounidense.

Para ello, este trabajo estudia la situación de la regulación contable de EE. UU. antes y después del crac del 29, para valorar la posible correlación entre una regulación contable deficiente y la Gran Depresión. Además, se examina el desarrollo de dos empresas cotizadas, las cuales diferían en la prestación de informes financieros para sus accionistas. En este estudio se reflejan los primeros pasos que se dieron en EE. UU. en la materia de la contabilidad y el cambio que esta experimentó a raíz de la crisis financiera.

La metodología utilizada ha consistido en una revisión bibliográfica sobre los estudios que analizan la Gran Depresión, los trabajos que defienden la teoría contable y estudios más concretos sobre la historia de la contabilidad en EE. UU. Cabe señalar aquí que si bien existen algunas investigaciones que tratan de demostrar la teoría contable de la Gran Depresión, la investigación sobre este tema no está tan desarrollada.

El presente trabajo se divide en tres grandes bloques. En primer lugar, se explican las teorías clásicas más difundidas de la Gran Depresión que ya se han mencionado anteriormente: la

teoría keynesiana de John Maynard Keynes, la teoría monetaria de Milton Friedman y Anna Schwartz y la teoría del patrón oro o internacional. Asimismo, se plantea otra teoría desde el punto de vista contable, que es la base para el desarrollo de todo el trabajo. En segundo lugar, se desarrolla la situación contable estadounidense anterior y posterior al crac del 29. Por un lado, se muestra la evolución compleja y llena de cambios de las organizaciones contables, desde finales del siglo XIX y que demuestran que realmente no existía una organización que unificara a todos los contables estadounidenses. Por otro lado, se exponen los grandes cambios que se implantan en materia de regulación contable antes y después de la Gran Depresión, siendo esta última un punto de inflexión importante para el futuro de la misma. Por último, se exponen y comparan dos empresas, *United States Steel Corporation*, una de las empresas de acero más importantes de la época, y *Kreuger & Toll*, también una de las empresas más importantes de la década de 1920 y cuyas acciones fueron muy populares en EE. UU. Así, se pone en contexto la situación de dos empresas, una que publicaba anualmente un informe financiero auditado y la otra que trataba por todos los medios ocultar todo tipo de información financiera. Por tanto, el desenlace distinto de ambas se puede atribuir a la desigual gestión de la información financiera de cada una.

2. EXPLICANDO LA GRAN DEPRESIÓN

2.1. Teorías clásicas

La Gran Depresión fue una de las peores crisis económicas de la historia que comenzó en 1929, tras el crac bursátil de 1929, y que se prolongó durante la década de 1930. Durante esta década, el gasto de los consumidores, que había sido alto la década anterior, y la inversión, se redujeron drásticamente, lo que provocó caídas en la producción industrial y el empleo, ya que las empresas en quiebra despidieron a los trabajadores (Duignan, 2018).

Como se ha mencionado, en la década de 1920, EE. UU. se encontraba en el punto álgido del ciclo económico. La demanda por parte de los estadounidenses, en los bienes duraderos como automóviles o electrodomésticos aumentó, al igual que la compra de casas. Este aumento en el consumo, sumado al de las empresas y entidades públicas, generó nuevos puestos de trabajo. Sin embargo, en 1929 el consumo total de la economía norteamericana empezó a reducirse y con ello la producción de las empresas. Probablemente, el crac del 29 empeoró la recesión. A partir de ahí, aunque hubo un atisbo de esperanza, la situación no mejoró, y con la demanda reduciéndose, las empresas tuvieron que despedir a muchos de sus empleados. Muchas otras quebraron. También lo hicieron muchos bancos, una quinta parte de ellos en el periodo comprendido hasta 1933. Franklin Delano Roosevelt, tomó la presidencia en 1933 y adoptó una serie de medidas para luchar contra la Gran Depresión y que llamó *New Deal*. Sin embargo, aunque Roosevelt con sus

políticas logró reducir considerablemente los niveles de desempleo, no se recuperaron niveles anteriores a 1929 hasta el comienzo de la Segunda Guerra Mundial (1939-45) (Caldwell, J., & O Driscoll, T. G., 2007: 70-71). En términos generales existen tres escuelas o marcos teóricos que explican las causas de la Gran Depresión: la teoría keynesiana, monetaria y la teoría del patrón oro.

Veamos en primer lugar la teoría monetaria. Aunque la Gran Depresión tuvo consecuencias a largo plazo, se puede acotar a las fechas que van desde agosto de 1929 a marzo de 1933. En este periodo de cuatro años, la oferta monetaria cayó un 35%. La disminución de la oferta monetaria redujo los precios medios en una cantidad equivalente (33%) y un tercio de todos los bancos estadounidenses desaparecieron. Milton Friedman y Anna Schwartz, principales defensores de la hipótesis monetaria, señalan que la serie de quiebras bancarias que se produjeron empeoraron la contracción económica general de dos formas: primero, reduciendo la riqueza de los accionistas de los bancos y segundo, provocando una rápida caída de la oferta de dinero. A la caída de la oferta monetaria que a posteriori traería la caída de ingresos, precios, y empleo, Friedman y Schwartz, en *A Monetary History of the United States, 1867-1960* (1963), la llaman “La Gran Contracción”. Pero antes de esta ya hubo otras crisis financieras, entre ellas la de 1907. El Pánico de 1907, también conocido como Pánico de los Banqueros de 1907 o Crisis de Knickerbocker, fue una crisis financiera que tuvo lugar en EE. UU. durante un periodo de tres semanas que comenzó a mediados de octubre, cuando la Bolsa de Nueva York cayó casi un 50% desde su máximo del año anterior. Esto causó la bancarrota de diversos bancos locales y nacionales. El pánico bancario no fue a más gracias a que *J.P. Morgan* en colaboración con otros bancos reunió el dinero y lo puso a disposición de quien lo necesitara. Además, se suspendió la convertibilidad de los depósitos en moneda. Estas medidas improvisadas no impidieron el pánico financiero ni las estampidas bancarias, pero redujeron en gran medida el impacto económico que podría haber tenido el no haber hecho nada. Con esta crisis quedó en evidencia la falta de una autoridad central que combatiera las futuras crisis financieras, lo que llevó a la creación de La Reserva Federal. Se puede pensar que teniendo como referencia el pánico de 1907 y la creación de la Reserva Federal, la crisis de 1929 pudo haber sido atenuada con una serie de medidas, como las de 1907. En cambio, mientras la oferta monetaria disminuía, la Reserva Federal no ejerció de proveedor de liquidez a los bancos que estaban cayendo en bancarrota ni suspendió la convertibilidad de los depósitos. Tras la muerte de Benjamin Strong, presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, el liderazgo se trasladó a la Junta de Gobernadores en Washington. En ese momento la Junta tenía pocos conocimientos y experiencia y era incapaz de dirigir adecuadamente el sistema. La explicación a esto, según Friedman y Schwartz, se debe al cambio de poder dentro del Sistema y la falta de comprensión y experiencia de los individuos a los que se desplazó el poder (Parker, 2008: 11). La incapacidad de la reserva federal se ve reflejada

en la mala interpretación del interés real. Mientras que el tipo de interés nominal se reducía notablemente, la deflación surtía efecto y el tipo de interés real subía. Mientras la Reserva Federal pensaba que los tipos de interés bajos estaban generando oportunidades de crédito, la realidad era que el tipo de interés real superó el 10% en 1930 y 1931. La Reserva Federal disponía de las herramientas necesarias para hacer frente a la caída de la oferta monetaria, pero decidió no hacer nada. Por lo tanto, de acuerdo con la teoría monetaria, las políticas de la Fed no respondieron a la crisis del período y esto hizo que la situación empeorara.

Otra teoría a destacar es la del patrón oro. Esta explica como un patrón oro internacional defectuoso de entreguerras transmitió la deflación internacionalmente y la depresión que se produjo en la década de los años 30. Desde 1870 hasta el inicio de la Primera Guerra Mundial, los países modificaban la oferta monetaria de acuerdo con el flujo de oro entrante y saliente. Los países que veían aumentada sus reservas de oro aumentaban su oferta monetaria. Así, se aumentaban los precios y se mantenía el tipo de cambio fijo. Por el contrario, si un país reducía su cantidad de oro, debía reducir también su oferta monetaria para restablecer el equilibrio. Este sistema funcionó por muchos años, como dice Eichengreen (1992), por el compromiso internacional que los países tenían con el patrón oro y porque Gran Bretaña asumió la responsabilidad de su buen funcionamiento con gran liderazgo (Parker, 2008: 15). Con la llegada de la Primera Guerra Mundial (1914-18) los países suspendieron el sistema de patrón, y a finales de la década de 1920 cuando muchos países comenzaron a restablecer el patrón oro, no se daban las condiciones para que el sistema funcionase como funcionó en la primera etapa. Como explica Hamilton (1988), para que el sistema funcionase de una manera correcta, requería que un país mantuviera una solidez fiscal y unos objetivos políticos que aseguraran que la autoridad monetaria pudiera aplicar una política monetaria coherente con la estabilidad de precios a largo plazo y la convertibilidad continua de la moneda. Por el contrario, muchos países restablecieron el patrón oro sin que estas circunstancias se cumplieran. El patrón oro del periodo de entreguerras tenía unos cuantos defectos que lo condenarían al fracaso. Entre ellos están la falta de simetría entre los países que aumentaban su reserva de oro y los que la veían reducida, lo que arrastró al mundo a una deflación y una depresión más profunda, ya que, si un país que atraía reservas de oro tomaba políticas contractivas, los otros países tenían que reducir sus reservas de oro también. Es lo que pasó a finales de la década de los años 20 cuando EE. UU. y Francia tomaron caminos deflacionarios teniendo superávit de oro. Otro gran defecto fue que muchos países, como Francia, tenían prohibido realizar operaciones de mercado abierto, incapacitando así la gestión de la oferta monetaria e incumpliendo las normas del patrón oro. Además, el patrón oro se restableció con paridades que cada país determinaba unilateralmente. Temin (1989) y Eichengreen (1992) sostienen que el compromiso con el patrón oro y el cumplimiento de sus normas generó la deflación y la depresión en todo el mundo, ya que una expansión monetaria sería contraria a las

normas y eso dejó de brazos cruzados y sin poder hacer nada a la Reserva Federal (Parker, 2008: 14).

Por último, está la teoría keynesiana. En 1936 el reconocido economista John Maynard Keynes, publicó la obra “Teoría general del empleo, el interés y el dinero”, en la cual expone su teoría sobre las causas de la Gran Depresión. Durante la Gran Depresión muchos trabajadores perdieron su empleo, lo que llevó a que el consumo de estos disminuyera. Las expectativas de las empresas eran pesimistas, ya que, al haber tanta gente desempleada, sabían que estos reducirían su demanda. Por ello, las empresas recortaron la producción, lo que a su vez aumentó el desempleo. Keynes creía que, para recuperar el gasto de los consumidores y las empresas, y así aumentar la tasa de empleo, era fundamental un aumento del gasto público. La solución era aumentar la oferta monetaria para que el gobierno pudiera gastar ese dinero en activar la economía y una política fiscal expansiva, esto es, reducir los impuestos y aumentar el gasto público. Herbert Hoover hizo lo contrario en 1932 y aumentó los impuestos. Según Keynes unos tipos de interés más bajos impulsarían a las empresas a solicitar préstamos y aumentar la producción, lo cual aumentaría la tasa de empleo. Los niveles de desempleo se redujeron considerablemente con el aumento del gasto público de Roosevelt, pero la tasa de desempleo sólo recuperó niveles anteriores a la Gran Depresión cuando comenzó la Segunda Guerra Mundial y EE. UU. aumentó el gasto público. Estos acontecimientos dieron credibilidad a la teoría de Keynes que fue muy reconocida en la época (Caldwell & O Driscoll, 2007: 71).

2.2. Teoría contable

Existe otra explicación a la Gran Depresión desde la contabilidad. Habitualmente suele relacionarse la Gran Depresión con el nacimiento de la regulación contable en EE. UU., y es que fue a partir de ese momento cuando se intensificaron la emisión de normas que regularon los procedimientos, llegando hasta los que tenemos hoy en día. Es innegable que la crisis fomentó la importancia de la información financiera, sobre todo para la actividad bursátil como se verá a continuación, pero también para la actividad económica en general. Y es que hasta ese momento la información que daban las empresas sobre sus estados financieros podía no reflejarse en nada con lo que era la realidad.

También es cierto que en EE. UU. ya a finales del siglo XIX y principios del siglo XX, la regulación contable empezó a sacar la cabeza con la creación de las primeras asociaciones contables y nuevas normas y leyes que sentaron las bases del futuro. De todos modos, en este tramo tan corto de tiempo se crearon muchas asociaciones, con la intención de profesionalizar la profesión de contable, pero ninguna de ellas logró agremiar a todos los contables del país, y es que, además, en muchas ocasiones rivalizaban entre sí, lo que lo dificultaba todo aún más.

En aquella época, el país vivió un desarrollo económico fulgurante, y aumentó el consumo, las compras a crédito y la especulación financiera. La década de los años 20 se caracterizó por la entrada masiva de inversores inexpertos que llevó el mercado al alza, sobrevalorando en muchas ocasiones el precio de las acciones de empresas vulgares. Por otro lado, aunque se estaba trabajando en ello, no existía una documentación legal ni una autoridad central que regulara los procedimientos contables, y muchas empresas, como se verá a continuación, no presentaban información veraz a sus accionistas, imposibilitando la correcta valoración de la misma.

El hecho de que muchos inversores inexpertos entraran en el mundo de la bolsa y que muchas empresas no dieran información financiera fiable, elevó el precio de las acciones de empresas mediocres. Cuando la burbuja estalló, muchas de estas empresas desaparecieron y el valor de otras se redujo casi a la nada. Esto hizo que los inversores perdieran mucho dinero, lo que a posteriori se traduciría en la imposibilidad de pagar los créditos bancarios, reducción del consumo, etc. Ya conocemos la correlación del Crac del 29 con la Gran Depresión. Por lo tanto, a través de esta hipótesis se puede vincular la crisis financiera y posterior Gran Depresión con la deficiencia de la calidad de la información financiera.

Es decir, el incremento de la especulación financiera por parte de inversores inexpertos, que apostaban su dinero de manera descontrolada por la euforia que se estaba viviendo en la sociedad americana con la bolsa, se juntó con una regulación contable deficiente sin un cuerpo institucional que reuniera a todos los contadores del país, para que pudieran trabajar uniformemente y velar por la seguridad de los ciudadanos haciendo una valoración correcta de las empresas. Además, la cultura financiera de la época no es la que tenemos en la actualidad y muchos de los accionistas no sabían interpretar un balance o un informe anual. Este cóctel, fue el desencadenante perfecto para lo que vino después.

Algunos estudiosos opinan que las pérdidas financieras de los inversores hubieran sido menores si los gestores de las empresas hubieran optado por presentar informes financieros de mayor calidad, llegando a hacerse la siguiente pregunta: “¿En qué medida los gestores, en ausencia de un mandato normativo, proporcionan realmente informes financieros de mayor calidad que mitiguen las pérdidas de los inversores durante una crisis financiera?” (Barton & Waymire, 2004: 66). Existen estudios, como el de Jan Barton y Gregory Waymire, en el que los datos obtenidos apoyan la hipótesis de que los accionistas de las empresas con informes financieros de mayor calidad experimentaron pérdidas significativamente menores durante el desplome del mercado de 1929, y que una información de mayor calidad habría reducido las pérdidas de los inversores durante la crisis. La crisis financiera que se prolongó durante la década de 1930 fue uno de los acontecimientos más importantes de la historia estadounidense y ocasionó

uno de los mayores cambios en cuanto a información financiera se refiere. Por tanto, es más que evidente la vinculación de una deficiente información financiera con la crisis de 1929 (Barton & Waymire, 2004: 68).

3. DESARROLLO DE LA CONTABILIDAD EN ESTADOS UNIDOS Y LA GRAN DEPRESIÓN

A continuación, se expone la situación de EE. UU. en materia de contabilidad e información financiera antes y después del crac de 1929, así como la comparativa y desarrollo de dos empresas antes y después de 1929. La diferencia entre las dos empresas es que una (*United States Steel Corporation*) publicaba anualmente un informe financiero para sus accionistas, y la otra (*Kreuger & Toll*), no presentaba ningún tipo de información provechosa. Como se verá posteriormente, *US Steel* facilitaba a sus accionistas un informe financiero auditado con información fidedigna, y *Kreuger & Toll*, en cambio, trataba de ocultar todo tipo de información financiera y no auditaba sus cuentas. El devenir de las dos empresas, una que sigue en pleno rendimiento hoy día y la otra que quebró en 1932, pone en evidencia lo ya comentado anteriormente. Con este contexto, que se desarrolla en los siguientes apartados, se pretende mostrar cómo la escasez de información financiera de calidad para las empresas estadounidenses cotizadas en bolsa supuso una gran pérdida económica para los inversionistas y agudizó la crisis económica y posterior Gran Depresión.

3.1. Desarrollo de las instituciones contables en Estados Unidos antes de 1929

Los orígenes de la contabilidad en EE. UU. los encontramos en gran medida, como es de esperar, en el Reino Unido. En Gran Bretaña se dio el primer informe emitido por un contable, y es que, tras estallar la burbuja de la Compañía del Mar del Sur en 1721, se presentó un informe en el que se revelaba el fraude entre los directores de la empresa. Allí también se aprobaron las primeras leyes, como la de 1844, que establecieron la obligatoriedad de presentar un balance y un estado de pérdidas y ganancias a los accionistas. Con ello apareció la profesión de contable. Esto tuvo lugar principalmente a partir de la creación de las primeras sociedades hacia la segunda mitad del siglo XIX. El desarrollo que vio Reino Unido en la contabilidad se vería después reflejado en EE. UU. hacia el tercer cuarto del siglo XIX y principios del siglo XX, con la inmigración de contadores británicos que sirvieron como guía de los contadores locales y muchos de ellos fundarían las primeras firmas de contabilidad de los EE. UU.

Hacia 1870 la industria en EE. UU. estaba en auge, lo que aumentó la inversión británica. Los inversores ingleses y escoceses a fin de tener controlado el dinero que tenían invertido en la bolsa norteamericana, enviaron a sus auditores para comprobar el buen funcionamiento de las

empresas en las que invertían. Esto posteriormente se vería reflejado en el aumento de la creación de firmas de contabilidad en EE. UU. por parte de los inmigrantes. Muchas de estas firmas con nombres que quizá no sean conocidos, a través de fusiones u otro tipo de asociaciones, acabarían siendo las que hoy se encuentran dentro del Big Four: *Deloitte, KPMG, Ernst & Young y PWC*.

Como se verá en el siguiente punto, en la década de 1880 se hicieron intentos de profesionalizar la profesión con la creación de distintas asociaciones, como el Instituto de Contadores y Tenedores de Libros de Nueva York en 1882 o la Sociedad Americana de Contadores Públicos (SACP) en 1886. En gran medida fueron los inmigrantes los que impulsaron esta profesionalización y la consolidación de la Contaduría Pública estadounidense. De todos modos, a continuación, se verá más detalladamente, que en un espacio muy corto de tiempo hubo muchas asociaciones y ninguna de ellas logró el reconocimiento de todo el país y no pudo agremiar a todos los contadores de EE. UU. Después de la Gran Depresión se buscó la fórmula para unificar a todos los contables del país.

El Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (IACPC) fue oficialmente constituido como tal en 1957, aunque realmente su origen lo tiene en 1886 con la creación de la Sociedad Americana de Contadores Públicos (SACP). Como se verá a continuación el proceso hasta llegar al que hoy conocemos como IACPC fue bastante complejo y lleno de cambios. Actualmente el IACPC es la organización profesional nacional de Contadores Públicos Certificados (*CPA* o *Certified Public Accountant*) en los EE. UU. y establece normas éticas y normas de auditoría de los EE. UU. Además, es la responsable de desarrollar y calificar el Examen Uniforme de *CPA*. Es decir, es la responsable de otorgar el título de contador o *Chartered Accountant* en EE. UU. En EE. UU., el *CPA* es una licencia para prestar servicios de contabilidad al público y la concede cada uno de los 50 estados para ejercer en ese estado. Además, todos los estados, excepto Hawái, han aprobado leyes de movilidad para permitir que los CPA de otros estados ejerzan en el suyo.

Actualmente para ser reconocido como CPA en Estados Unidos, han de cumplirse una serie de requisitos: aprobar un examen de certificación nacional, contar con un grado universitario, tener 150 horas de estudio, y demostrar un año de experiencia práctica relacionada con la contabilidad (Rico, 2017: 81) y este título es muy importante, ya que sólo un CPA puede preparar un estado financiero auditado. El IACPC tiene su origen muchos años atrás y es interesante conocer la historia de las asociaciones de contadores para poner en contexto la Gran Depresión de 1929.

En 1882, se creó el Instituto de Contadores y Tenedores de Libros de Nueva York, “Institute of Accountants and Bookkeepers of the City of New York”, aunque el nombre se cambió oficialmente en 1886 por el de Instituto de Contadores (IC). Este fue uno de los primeros

esfuerzos que se hizo para establecer la profesión de contable en Estados Unidos (Romeo & Kyj, 1998: 29). En sus primeros años no consiguió el reconocimiento oficial del contable, algo que Miranti (1990) atribuye a la falta de reconocimiento de la profesión por muchos líderes de gobierno, y la falta de agencias federales que regularan la economía de la sociedad americana (Rico, 2017: 71). Cuatro años después, en 1886, se constituyó la Sociedad Americana de Contadores Públicos (SACP). Esta última a diferencia de otras organizaciones reunió a contadores de muy alto nivel y llamó la atención de los grandes bancos de inversión (Rico, 2017: 72).

La Sociedad Nacional de Contadores Públicos Certificados (SNCPC) se creó en 1897, tras el reconocimiento legal de la profesión en Nueva York. El objetivo principal de esta sociedad era unificar a todos los Contadores Públicos Certificados que ejercían en EE. UU. y cualquiera que tuviera un certificado de la Universidad del Estado de Nueva York podía ser miembro de la sociedad. La organización en sí duró hasta 1899, año en el que se fusionó con la SACP. La fusión supuso una gran ventaja para los miembros de ambos grupos, así como para la profesión en su conjunto (Edwards, 1955: 247).

Muchas de las organizaciones profesionales creadas hasta la fecha no se sentían representadas por la SACP, y por ende crearon la Federación de Sociedades de Contadores Públicos de los EE. UU. de América (FSCP) en 1902. La Federación tenía el objetivo de unir a todas las organizaciones profesionales creadas hasta el momento, ya que hasta entonces habían mostrado poca unidad en asuntos de carácter nacional (Edwards, 1955: 248). En esa época ninguna de las sociedades agremiaba a todos los contadores del país y es por esto por lo que se veía primordial una organización que lo hiciera, y que presionara por una regulación nacional. Y es que los intereses de la profesión exigían una organización nacional de contables y en 1905, como resultado de los esfuerzos del comité conjunto de las dos organizaciones, se alcanzó el objetivo de una organización nacional. Así, la Federación de Sociedades de Contadores Públicos (FSCP) y la Sociedad Americana de Contadores Públicos (SACP) se fusionaron con el nombre de esta última. La fusión de las sociedades fue un intento de nacionalizar la profesión, con un control centralizado desde dentro (Edwards, 1955: 249). Sin embargo, la fusión no tuvo el impacto esperado y la falta de uniformidad en cada uno de los estados paso factura. Así, la SACP no consiguió la autoridad para obligar la adopción de reglamentaciones sobre la profesión (Rico, 2017: 74).

En 1916 la SACP fue reorganizada bajo la denominación de Instituto Americano de Contadores (IAC). Hasta ese momento, cada uno de los estados que tenía leyes de CPA en vigor preparaba su propio examen. Esto daba lugar a diferentes requisitos y normas de admisión a la profesión. El IAC creó su propio examen de certificación y fue puesto a disposición de los estados que lo quisieran aplicar.

En 1921 se constituyó de forma privada la Asociación Nacional de Contables Públicos Certificados (ANCPC). Esta organización privada era en realidad una fábrica de certificados en la que cualquiera, sin tener en cuenta su formación o experiencia, podía obtener un certificado de CPA por un precio. El gobierno de los EE. UU. interpuso una demanda y en 1923 desapareció poniendo fin a su corta vida (Edwards, 1958: 93). También en 1921 se creó la Sociedad Americana de Contadores Públicos Certificados (SACPC) con la intención de agrupar exclusivamente a los contadores públicos que tuvieran una certificación (Rico, 2017: 74). Esto se debía a que para entonces el Instituto Americano aceptaba como miembros a contadores sin certificación. El requisito exigido para ser miembro de esta sociedad era tener un certificado de CPA otorgado por cualquier estado. Por cada 50 miembros un estado tenía derecho a elegir a un representante y cualquier estado con menos de 50 miembros debería elegir un representante (Edwards, 1958: 96).

Tras este resumen de las asociaciones para el periodo anterior a 1929, se puede observar que la profesión de la contabilidad no estaba todavía unificada, además, existían conflictos entre las diferentes organizaciones. En este contexto se hace más entendible como las empresas que a ojos del inversor inexperto podían parecer solventes, realmente no lo eran y es que sin una regulación nacional en el ámbito contable podía pasar lo que pasó con la empresa sueca *Kreuger & Toll* que se verá más adelante. La Figura 1 muestra la evolución de la institucionalización del IACPC.

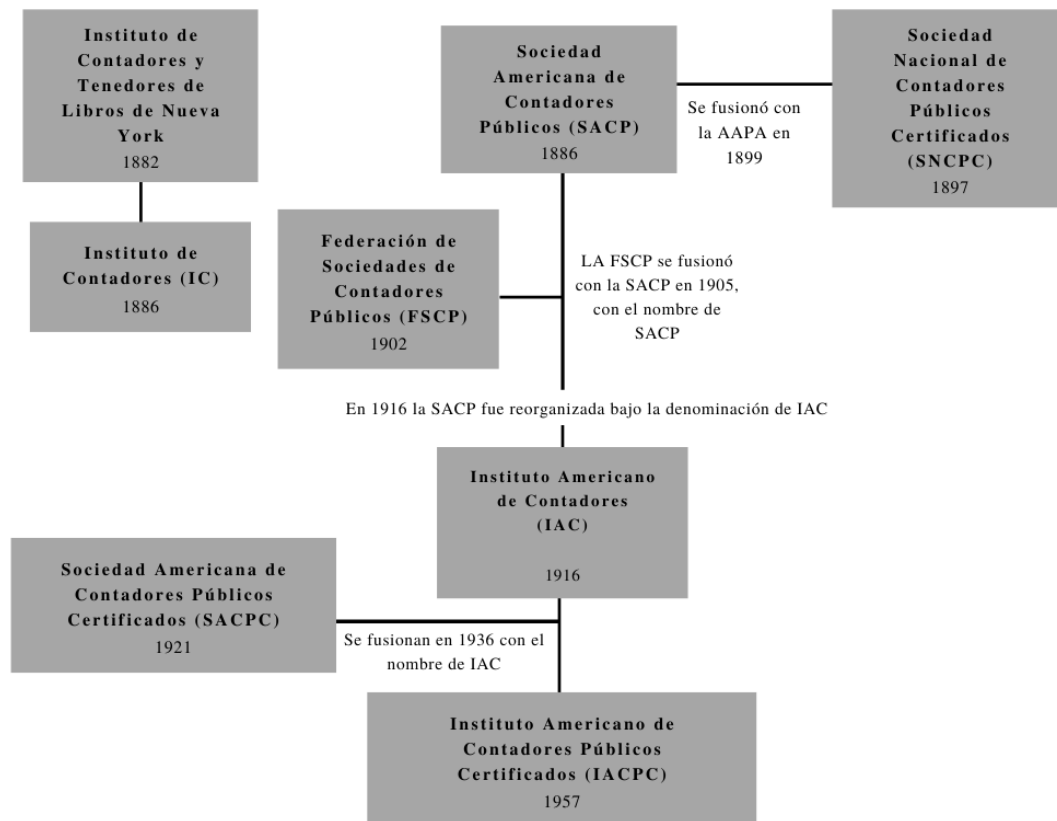


Figura 1. Evolución de la institucionalización del IACPC. Fuente: Elaborado por el autor.

Cuando se aprobó la ley de *CPA* en Nueva York, cualquiera que quisiera obtener el certificado debía tener al menos veinticinco años y tres años de experiencia satisfactoria en la práctica de la contabilidad. Los exámenes abarcaban la teoría de la contabilidad, la contabilidad práctica, la auditoría y el derecho mercantil. Este modelo de examen recibió muchas críticas ya que supuestamente no reflejaba lo que sabía de verdad un contable. Además, había poca uniformidad en los requisitos de las distintas juntas estatales. Ante esto, en 1916 el IAC creó su propio examen de certificación y fue puesto a disposición de los estados que lo quisieran aplicar.

En cuanto a la educación, desde el principio se reconoció que el desarrollo de la profesión contable debía realizarse a través de ella, y en el año 1900, trece universidades e institutos universitarios impartían cursos de contabilidad. A partir de 1905, se decidió publicar una revista que pusiera a disposición del público y de la profesión las ponencias contables presentadas en las convenciones con fines educativos. En noviembre de 1905 se publicó el primer número del *Journal of Accountancy* como órgano oficial de la profesión (Edwards, 1955: 247).

Los estados que contaban con unas leyes *CPA* tenían unos estándares de los logros educativos y profesionales que no eran uniformes, y hacer frente a esto era muy difícil porque como ya se ha mencionado, había que tratar con 48 legislaturas diferentes para conseguir la uniformidad. En algunos estados no se exigía ninguna formación previa antes de presentarse a los exámenes, mientras que en otros se aplican normas muy estrictas que implicaban un amplio curso de contabilidad y varios años de experiencia. Con el paso de los años la oferta de formación en contabilidad aumentó significativamente y en 1916 ya existían 116 universidades que ofrecían títulos de administración de empresas con especialización en contabilidad (Véase Figura 2). Además, muchas de estas universidades ofrecían cursos dirigidos especialmente a la obtención del certificado de *CPA* (Edwards, 1958: 88, 98).

ACCOUNTANCY
TYPEWRITING, SHORTHAND
(Gregg and Pitman) CIVIL SERVICE,
PENMANSHIP, ETC.
 Open Every Day and Evening
WASHINGTON
BUSINESS COLLEGE
POTEET & WHITMORE, PROPS.
1321 G St. N.W. Next to Epiphany Church
 PHONE M. 9671

ACCOUNTANCY
 La Salle University course of personal in-
 struction leads to C. P. A. in comparatively
 short time.
Steward's Business College
 Accredited
1202 F St. N.W. **Main 8671**

Figura 2. Publicidad en prensa de cursos de contabilidad en varias universidades estadounidenses, 1920. Fuente: *Evening Star* [Washington, DC], 24 de octubre de 1920, p. 19.

La auditoría se ha ido desarrollando con el paso del tiempo, pero es cierto que en sus inicios no estaba tan avanzada como lo está ahora. Desde su inicio hasta 1929, su objetivo principal era el descubrimiento y prevención de fraudes, irregularidades y errores. En cuanto a la metodología de trabajo del auditor desde 1880 hasta 1900 consistía en hacer una revisión detallada y exhaustiva de todas o prácticamente todas las anotaciones contables registradas con los comprobantes justificativos de tales transacciones. Desde 1900 a 1929, ante el acelerado incremento del volumen de muchas empresas, los auditores no podían verificar todas las transacciones de las grandes empresas, por lo que hacían una revisión basada en un muestreo de únicamente algunas transacciones contables. Desde 1880 a 1929 el trabajo del auditor cubría únicamente el balance (Masgráu, 1978: 160-163). Como se verá a continuación en un ejemplo del informe anual auditado de *US Steel Corporation* el informe emitido incluía el balance auditado y la certificación de los auditores independientes.

3.2. La regulación contable en Estados Unidos antes y después de 1929

El desarrollo económico de la época y la necesidad de contar con unas reglas de actuación común son la principal causa del progreso en la regulación contable, dado que inician un proceso de homogeneización de los criterios para elaborar los estados financieros de las empresas (Túa

Pereda, 1985: 26). Y como se puede ver, la que fue abriendo camino fue la SACP. Los orígenes de la regulación contable en EE. UU. suelen relacionarse habitualmente con el inicio de la Gran Depresión, y es que es cierto, que como bien se ha visto en los apartados anteriores, hasta después de la Gran Depresión, los contadores americanos no contaban con un código legal uniforme que los guiara y en consecuencia actuaban desde un sentido práctico que se fundamentaba en los conceptos (Rico, 2017: 77). Sin embargo, aunque la regulación se institucionalizó y comenzó a desarrollarse de una manera más notable a partir de la Gran Depresión, también es cierto que con anterioridad se pueden observar ciertos movimientos y actuaciones que sembraron las bases de la regulación contable (Túa Pereda, 1985: 27).

En 1896, el gobernador de Nueva York, L. P. Morton, firmó la primera ley de *CPA*, es decir, se reconoció legalmente la profesión en el estado de Nueva York. El título de *CPA* debía obtenerse mediante un examen profesional administrado por la Universidad de Nueva York. Podría decirse que la regulación contable en EE. UU. tiene sus orígenes en esta ley, que según Carey (1969) marcaría el inicio de una profesión contable acreditada en los EE. UU. Muchos otros estados siguieron a Nueva York reconociendo legalmente la profesión. En aquel entonces, las grandes empresas de contabilidad ejercían en más de un estado, y muchas veces también en el extranjero, por lo que el reconocimiento del gobierno nacional hubiera supuesto ejercer fuera del estado de origen sin dificultades. Debido a esto muchos contables públicos, deseaban una licencia que reconocieran todos los estados de EE. UU. (Edwards, 1955: 241).

En 1894 la SACP aprobó una resolución avanzando su primera norma, esta relacionada con el balance, con una diferenciación de partidas según su liquidez y exigibilidad. En 1913 se ratificó la Decimosexta Enmienda a la Constitución de los EE. UU., con la que se aprobó una nueva ley del impuesto sobre la renta. Con la incorporación de la ley del impuesto sobre la renta de las personas físicas y de las sociedades, las empresas se veían en la necesidad de preparar un estado de ingresos y gastos, y dicha tarea fue realizada por los contables públicos. En aquel momento, ya existía un grupo de miembros de la profesión contable bien formados, por lo que la entrada en vigor no supuso un problema. Eso sí, la demanda de contadores públicos aumentó considerablemente. Adicionalmente, con el impuesto a las ganancias excedentes de 1917 se mejoró y amplió la posición de los contables, ley que tenía la intención de sufragar los gastos de la Primera Guerra Mundial. Otro hito importante se dio en 1917. Como resultado de la insistencia de someter a auditoría obligatoria de los estados financieros y de contar con reglas uniformes para todos los estados, el IAC elaboró una serie de normas para la preparación de los balances, que fue publicada en 1917 en el Boletín de la Reserva Federal con el título de *Uniform Accounting*. En 1918, el IAC comenzó a publicar los *Special Bulletins*, cuyo contenido puede considerarse el primer estándar de escritura importante que apareció en los EE. UU. (Túa Pereda, 1985: 27). Para finales de 1928, la profesión de contable público ganó reconocimiento y alcanzó relevancia

nacional. Las leyes sobre impuestos de 1913 y 1917 pusieron en el foco al contable al que se recurrió por primera vez para que ayudara a preparar las declaraciones de la renta, y desde ahí pudo ofrecer a sus clientes otros servicios beneficiosos. Esto se vio reflejado con el incremento de empresas de contabilidad en EE. UU. Además, que el tamaño de las empresas estadounidenses no parase de incrementar, influyó en que las empresas de contabilidad también aumentaran. Para 1928, todavía no existía una estricta uniformidad en las leyes de los distintos estados ni en los exámenes que se aplicaban a los candidatos. Tampoco se habían establecido los límites exactos de las responsabilidades y obligaciones de los contables (Edwards, 1958: 88). Se puede observar que la regulación de la contabilidad comenzó antes de la Gran Depresión, pero es cierto que no existía una documentación legal ni una autoridad que regulara los procedimientos contables y es por eso por lo que la profesión contable se regía desde las normas sociales y no a través de normas oficialmente impuestas. La llegada de la crisis aceleró e impulsó la emisión de normas e inició el camino para llegar a los procedimientos actuales.

La década de 1920, también conocida como los felices años 20, fue una época de prosperidad económica para EE. UU. y en la que el mercado de valores vivió un crecimiento irracional. Muchos inversores inexpertos, decidieron invertir su dinero en la bolsa por el simple hecho de que esta no paraba de subir, aunque no tenían los conocimientos necesarios. En la teoría, los inversores profesionales se basan en los estados contables de las empresas para conocer la situación de estas y a partir de ahí, valoran si la inversión puede ser beneficiosa o no. Esto no fue lo que hicieron muchos inversores minoristas. Es cierto que muchas empresas, como es el caso de *US Steel Corporation*, tenían sus cuentas auditadas y estaban a disposición de los inversionistas, pero muchas otras no presentaban los estados contables y todo era muy opaco, como en el caso de *Kreuger & Toll*. Resumiendo, la euforia bursátil que se vivió en aquella época, junto a que la información de las empresas no era del todo transparente, hizo que casi todos los valores de las diferentes empresas que cotizaban en bolsa subieran, pagando un precio muy por encima de su valor real, es decir, sobrevalorándolas. En el siguiente apartado se analizan los casos de *US Steel Corporation* y *Kreuger & Toll*. Las enormes pérdidas sufridas por la caída de los precios de las acciones en 1929, puso en relieve la importancia de la auditoría externa de las empresas estadounidenses. La profesión contable tuvo cada vez más trabajo en estas empresas por voluntad propia de los empresarios y por las exigencias legales impuestas a las empresas durante la década de 1930. Además, había la sensación de que unos métodos de contabilidad adecuados y las auditorías independientes podrían haber evitado algunas de las pérdidas financieras de la época. Es por eso que a partir del crac del 29 se pueden ver muchos cambios y nuevas leyes que cambiaron el paradigma de la contabilidad de las empresas estadounidenses (Edwards, 1956: 446). La crisis financiera de 1929 es una de las más importantes de la historia de EE. UU., y fue seguida, en un plazo de cinco años, por los cambios más amplios en los

requisitos de información financiera en la historia de EE. UU. (Barton & Waymire, 2004: 67). El definitivo fortalecimiento de la regulación profesional se consiguió a partir de muchos cambios:

En 1929, con la crisis en plena efervescencia, la *Federal Reserve Board* publicó un panfleto titulado “Verificación de Estados Financieros” (*Verification of Financial Statements*) y produjo una serie de cambios en la auditoría independiente. En el panfleto, se indicaba que el auditor debía asumir la responsabilidad del alcance requerido dependiendo del sistema de control interno. Si era bueno, podía bastar con la realización de pruebas, pero si no era tan bueno, el auditor podía considerar necesario verificar la totalidad de las transacciones registradas en los libros. El alcance del trabajo indicado en las instrucciones del panfleto incluía la verificación del activo y el pasivo de una empresa comercial en una fecha determinada, la verificación de la cuenta de resultados del período examinado y el examen del sistema contable con el fin de determinar la eficacia del control interno (Federal Reserve Board, 1929: 1). Es decir, se introdujo la cuenta de pérdidas y ganancias como estado a revisar y el control interno debía ser revisado y evaluado adecuadamente. En 1930, nació el *Comitte on Coperation with the Stock Exchange* (Comité de Cooperación con las Bolsas de Valores), que es el antecedente del actual *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, cuyo objetivo principal es establecer y mejorar los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA O GAAP) y es la organización responsable de establecer las normas contables para las empresas públicas de EE. UU.

Después del crac financiero de 1929, la bolsa de EE. UU. vivió un desconcierto terrible que fue consecuencia de la falta de informes financieros provistos por las grandes empresas. Ante esta situación, el presidente de la Bolsa de Nueva York tomó la medida de que a partir del 1 de julio de 1933 todas las empresas con intención de solicitar la cotización de sus acciones de dicha bolsa debían acompañar un informe de auditoría de balance de cuenta de pérdidas y ganancias, es decir, para listarse en la bolsa debían auditar sus estados financieros. Además, el 31 de diciembre de 1933 el Comité de Cooperación con las Bolsas de Valores del Instituto Americano de Contadores presentó al Comité sobre Aceptación de Cotización de la Bolsa de Nueva York el modelo de dictamen de los auditores independientes en el informe de la empresa, el cual decía lo siguiente:

Hemos efectuado un examen del balance de la compañía X al 31 de diciembre de 1933, y del estado de resultados y beneficios acumulados del año 1933. En conexión con el mismo, hemos examinado y comprobado los registros contables de la compañía y obtenido información y explicaciones de la dirección y de sus empleados; hemos realizado también una revisión general de los métodos contables y de las operaciones y cuentas de resultados del

año, pero no realizamos una auditoría detallada de las transacciones. En nuestra opinión, basada en tal examen, el balance, el estado de los resultados y beneficios acumulados adjuntos presentan razonablemente, de acuerdo con principios de contabilidad aceptados uniformemente mantenidos por la compañía durante el año sujeto a revisión, su posición al 31 de diciembre de 1933, y los resultados de sus operaciones por el año (Masgráu, 1978: 163).

Como se verá más adelante en el informe anual auditado de *US Steel Corporation*, la estructura es muy parecida, por no decir la misma. En este último dictamen, se encuentra la expresión “principios de contabilidad aceptados” y es que en 1934 la Junta General anual del Instituto Americano de Contadores aprobó cinco principios de contabilidad considerados básicos que le habían sido recomendados por el Comité de Cooperación con las Bolsas de Valores, y además añadió un sexto. Estos seis principios o normas considerados básicos que fueron adoptadas por los miembros del Instituto se referían al tratamiento de aspectos relativos a: 1) beneficios no realizados; 2) beneficios de capital; 3) beneficio obtenido en compañías subsidiarias con anterioridad a la fecha de adquisición; 4) acciones en tesorería; 5) las cuentas y efectos a cobrar a empleados, empresas o compañías afiliadas, y 6) capital donado (Masgráu, 1978: 164). Antes de la década de 1930, ninguna ley o reglamento obligaba a las empresas a auditar sus estados financieros. En el año 1933 la Bolsa de Nueva York aceptó la petición del Instituto Americano de Contadores para exigir a todas las empresas que cotizaban en bolsa a presentar un balance certificado por un contador público a fin de medir la veracidad de los estados financieros de las empresas cotizadas y administrar la admisión a cotización oficial de estas. Las sentencias de la Bolsa de Nueva York fueron muy posiblemente uno de los pasos más importantes en el campo de la auditoría en los últimos años. Fue la primera vez que los informes anuales de las empresas que cotizaban en la Bolsa de Nueva York debían ser certificados por contables públicos (Edwards, 1956: 448).

Otro punto de inflexión importante fue la creación de la Ley de Valores de 1933 (*Securities Act*), la Ley del Mercado de Valores de 1934 (*Securities Exchange Act of 1934*) y la Comisión de Bolsa y Valores (*U.S. Securities and Exchange Commission* o *SEC*). La Ley de Valores de 1933 obligó a divulgar la información pertinente sobre los valores ofrecidos y vendidos públicamente y el objetivo principal era exigir a los emisores que divulgaran completamente toda la información material que un accionista razonable necesitaría para decidirse sobre la posible inversión. Es importante resaltar que reconoció legalmente al Contador Público Certificado. El 6 de junio de 1934 se creó la Ley del Mercado de Valores, la cual exigía expresamente que las empresas emitieran estados financieros anuales dirigidos a los accionistas y estos fueran auditados por contables públicos o certificados independientes, instaurando así

criterios de seguridad de la inversión. La Ley de 1934 también estableció la Comisión de Bolsa y Valores (*SEC*). Estas normas que surgieron de la Ley de Valores de 1933 y la Ley del Mercado de Valores de 1934 eran supervisadas por la *SEC*. Esta entidad tendría absoluta autoridad en materias contables y podría prescribir los detalles que debían ser mostrados en el balance y los métodos que debían ser aplicados en la preparación de los reportes (Rico, 2017: 79). En cuanto a la metodología de trabajo, al igual que en años anteriores predominaba el concepto de muestreo y dependiendo del control interno la amplitud de los muestreos variaba, y como cambio sustancial, la auditoría incluyó por primera vez el estado de beneficios acumulado. Además, otro cambio que puede pasar por alto es la manera en que los auditores emitían el informe. En los primeros años y como se puede ver en los ejemplos anteriores los auditores utilizaban la frase “certificamos que el balance a esa fecha y la cuenta de resultados relativa están correctamente preparados a partir de ellos”. En cambio, ahora se decía en nuestra opinión... Es decir, cambiaron el “certificamos” por “en nuestra opinión”, ya que no podían asegurar con exactitud que todos los datos mostrados en los estados financieros fueran exactos y fidedignos. En 1939, el Instituto Americano de Contadores (*IAC*) aprobó el panfleto titulado “Extensiones de los procedimientos de auditoría” donde se trataba la obligatoriedad de la confirmación de las cuentas y efectos a cobrar y la observación física de los inventarios existentes para determinar su existencia. Un año antes, se descubrió el fraude de *McKesson & Robbins*, empresa cuyos estados financieros eran auditados por una firma popular y que contabilizó activos y transacciones falsas. A partir de ahí se fueron creando nuevas normas que fueron mejorando la auditoría hasta llegar a lo que es hoy día. También el modelo de dictamen fue cambiando continuamente, consecuencia de los cambios que se iban estableciendo.

En 1936 la Sociedad Americana de Contadores Públicos Certificados (*SACPC*) y el Instituto Americano de Contadores (*IAC*) se fusionaron convirtiéndose en "una organización nacional", conservando el nombre de Instituto Americano de Contadores. Con la fusión de las dos organizaciones parece que se alcanzó finalmente la unidad en la profesión contable. La organización fue la responsable de elaborar los procedimientos de auditoría generalmente aceptados (Edwards, 1956: 470). En cuanto a los *CPAs*, a partir del 1 de enero de 1938, todos los candidatos al examen para la obtención del certificado *CPA* debían ser graduados de un curso aprobado de nivel universitario, tras haber completado un curso aprobado de cuatro años de escuela secundaria (Edwards, 1956: 460). Hoy en día, la regulación de los *CPAs* está más clara y es que los contadores en los EE. UU. tienen que ser un *CPA* cualificado con el fin de ofrecer sus servicios de contabilidad para el público, es decir sólo los *CPAs* están legalmente capacitados para emitir dictámenes de atestación (incluida la auditoría) sobre estados financieros. Además, todos los estados menos Hawái, permiten que los *CPA* de otros estados ejerzan en el suyo. En cuanto a los requisitos mínimos, están tener 150 unidades semestrales de educación universitaria,

y un año de experiencia relacionada con la contabilidad, además de aprobar el examen (*CPA Exam Requirements By State*, s.f). Con todas estas nuevas regulaciones que surgieron a partir de 1929 la profesión contable ganó popularidad en EE. UU., y la demanda de estos aumentó.

4. ANTES Y DESPUÉS DE 1929: COMPARACIÓN DE DOS EMPRESAS

4.1. Comparación de dos empresas: *United States Steel Corporation* y *Kreuger & Toll* antes de 1929

Anteriormente se ha mencionado a las empresas *United States Steel Corporation* y a *Kreuger & Toll*. Estas dos empresas fueron muy grandes e importantes en la década de 1920, pero la manera de informar a sus inversores de la situación real de la empresa fue muy diferente, al igual que el devenir de ambas después de la Gran Depresión:

La empresa *United States Steel Corporation*, a partir de ahora *U.S Steel*, fue la primera empresa industrial importante en la que sus accionistas eligieron a los auditores para auditar los estados financieros de la empresa. Así, el 17 de febrero de 1902, los accionistas de *U.S. Steel* eligieron a *Price Waterhouse & Co.* como auditores de la empresa. En su momento, fue el mayor productor de acero y la mayor empresa del mundo. Su capital ascendía a 1.400 millones de dólares lo que la convirtió en la primera empresa del mundo con un presupuesto de mil millones de dólares. En 1902, su primer año completo de funcionamiento, *U.S. Steel* fabricó el 67% de todo el acero producido en EE. UU (Boselovic, 2001). En cuanto al desarrollo de la empresa en las tres primeras décadas del siglo 20, los ingresos en 1902 fueron de 90.300.000 \$ y en 1929 de 197.500.00\$. Por lo que se puede ver el incremento es bastante importante. A continuación, se pueden ver las ganancias de *U.S. Steel* para el periodo de 1902 a 1929.

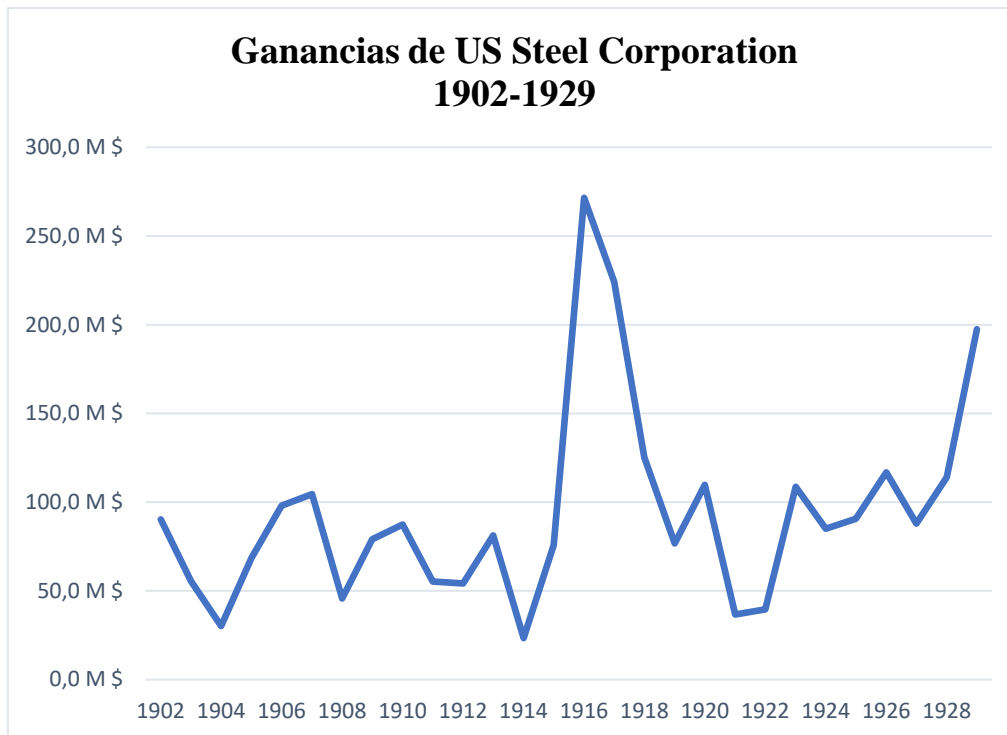
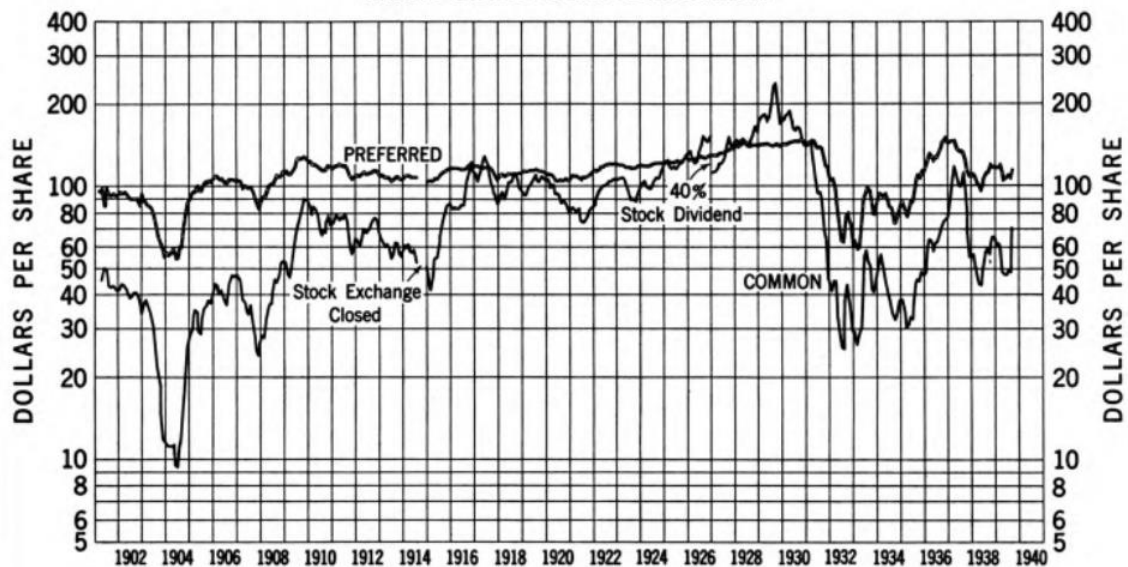


Figura 3. Evolución de las ganancias de U.S Steel (1902-1929). Fuente: Elaborado por el autor a partir de los informes anuales de U.S Steel

En sus inicios, en torno a 1900, las acciones de *U.S. Steel*, cotizaban alrededor de 45\$ en la Bolsa de Nueva York (*NYSE* o *New York Stock Exchange*). Para la década de 1920, las acciones casi se habían duplicado, llegando a 80\$ por acción. Las acciones de la empresa al igual que muchas otras fueron muy populares y la cotización de estas subió. En 1929, un mes antes del crac, las acciones llegaron a venderse por 241\$. Es decir, desde 1920 a 1929 las acciones de la empresa se multiplicaron por 3. Puede parecer que en 1929 las acciones de *U.S. Steel* se estaban vendiendo por encima de su valor real, como ocurrió con muchas otras empresas que sin tener buenas condiciones no paraban de subir. Según Gerald Sirkin, en 1929 el PER medio de las empresas cotizadas en el índice *Dow Jones* era de 24,3 y en septiembre de 1929 el PER medio en el mercado de valores era de 33 (Barton & Waymire, 2004: 78) mientras que el PER de *U.S. Steel* era de 13,1 (Sirkin, 1975: 226). El ratio precio-beneficio (PER) se calcula dividiendo la capitalización bursátil entre el beneficio neto y nos dice cuánto están dispuestos a pagar los inversores por cada euro de beneficio. Además, es un buen indicador para saber si la acción de una empresa está sobrevalorada o infravalorada. Por lo tanto, se puede decir que las acciones de la empresa no estaban sobrevaloradas, todo lo contrario, estaban bastante por debajo de la media. La Figura 4 muestra el desarrollo del precio de las acciones entre 1902 y 1940.

AVERAGE PRICES OF COMMON AND PREFERRED STOCKS
AVERAGES OF MONTHLY HIGH AND LOW PRICES ON NEW YORK STOCK EXCHANGE
UNITED STATES STEEL CORPORATION



Source: *Commercial and Financial Chronicle and The Annalist*

Figura 4. Desarrollo del precio de las acciones de U.S. Steel (1902-1940). Fuente: *United States Steel Corporation TNEC Papers: Comprising the Pamphlets and Charts Submitted by United States Steel Corporation to the Temporary National Economic Committee, Volume II. HathiTrust Digital Library. Recuperado de Commercial and Financial Chronicle and The Annalist.*

Kreuger & Toll, por su lado, fue un conglomerado sueco, fundado y dirigido por Ivar Kreuger, y era una empresa internacional multimillonaria con 400 filiales. Las acciones y bonos de esta empresa fueron de los más populares en América en los años 20 y es que pagaban un dividendo anual de más del 20%. En cuanto a sus números, no existe mucha información ya que los estados financieros no eran auditados y llevaba pocos registros de contabilidad financiera, a pesar de tener un tamaño tan grande.

Visto lo visto las dos empresas podían parecer una buena inversión para el inversor novato, ya que *U.S. Steel* llevaba una dinámica ascendente y *Kreuger & Toll* pagaba un alto dividendo. Sin embargo, existía una gran diferencia entre las dos, y es que los estados contables de *U.S. Steel* eran auditados por *Price Waterhouse* desde 1902 y presentaban un informe anual, donde se podía ver la situación de la empresa. *Kreuger & Toll* en cambio, se ocultaba al público inversor por la insistencia de Ivar Kreuger (cofundador de la empresa) en que los estados financieros no fueran auditados ya que decía que el secreto era primordial para el éxito empresarial (Flesher & Flesher, 1986: 421). Para poder ver la diferencia y el desarrollo que hubo en estos años, la Figura 5 es el primer balance que presentó *U.S. Steel* en su primer informe anual auditado en el año 1902 y la Figura 6 es otro del año 1929.

1902

ASSETS.		
PROPERTY ACCOUNT:		
Properties owned and operated by the several companies	\$1,453,635,551.37	
Less Surplus of Subsidiary Companies at date of ac- quirement of their Stocks by U. S. Steel Cor- poration, April 1, 1901.....	\$116,356,111.41	
Charged off to Depreciation and Extinguish- ment Funds.....	12,011,856.53	
	128,367,967.94	\$1,325,267,583.43
DEFERRED CHARGES TO OPERATIONS:		
Expenditures for Improvements, Explorations, Stripping and Development at Mines, and for Advanced Mining Royalties, chargeable to future operations of the properties.....		3,178,759.67
TRUSTEES OF SINKING FUNDS:		
Cash held by Trustees on account of Bond Sinking Funds..... ((\$4,022,000 par value of Redeemed bonds held by Trustees not treated as an asset.)		459,246.14
INVESTMENTS:		
Outside Real Estate and Other Property.....	\$1,874,872.30	
Insurance Fund Assets.....	920,615.84	2,804,488.23
CURRENT ASSETS:		
Inventories	\$104,390,844.74	
Accounts Receivable.....	48,944,189.68	
Bills Receivable.....	4,153,291.13	
Agents' Balances.....	1,091,318.99	
Sundry Marketable Stocks and Bonds.....	6,091,340.16	
Cash	50,163,172.48	214,834,157.18
LIABILITIES.		
CAPITAL STOCK OF U. S. STEEL CORPORATION:		
Common	\$508,302,500.00	
Preferred	510,281,100.00	\$1,018,583,600.00
CAPITAL STOCKS OF SUBSIDIARY COMPANIES NOT HELD BY U. S. STEEL CORPORATION (<i>Par Value</i>):		
Common Stocks.....	\$44,400.00	
Preferred Stocks.....	72,800.00	
Lake Superior Consolidated Iron Mines, Subsidiary Companies.....	98,714.38	215,914.38
BONDED AND DEBENTURE DEBT:		
United States Steel Corporation Bonds.....	\$303,757,000.00	
Less, Redeemed and held by Trustee of Sinking Fund.....	2,698,000.00	
Balance held by the Public.....	\$301,059,000.00	
Subsidiary Companies' Bonds.....	\$60,978,000.75	
Less, Redeemed and held by Trustees of Sinking Funds.....	1,324,000.00	
Balance held by the Public.....	59,654,000.75	
Debenture Scrip, Illinois Steel Company.....	40,426.02	360,754,326.77
MORTGAGES AND PURCHASE MONEY OBLIGATIONS OF SUBSIDIARY COMPANIES:		
Mortgages	\$2,901,132.07	
Purchase Money Obligations.....	6,689,418.53	9,590,550.60
CURRENT LIABILITIES:		
Current Accounts Payable and Pay Rolls.....	\$18,675,080.13	
Bills and Loans Payable.....	6,202,502.44	
Special Deposits due Employés and others.....	4,485,546.58	
Accrued Taxes not yet due.....	1,051,605.42	
Accrued Interest and Unpresented Coupons.....	5,398,572.06	
Preferred Stock Dividend No. 7, payable February 16, 1903.....	8,929,919.25	
Common Stock Dividend No. 7, payable March 30, 1903.....	5,083,025.00	49,826,251.78
Total Capital and Current Liabilities.....		\$1,438,970,643.53
SINKING AND RESERVE FUNDS:		
Sinking Fund on U. S. Steel Corporation Bonds.....	\$1,773,333.33	
Sinking Funds on Bonds of Subsidiary Companies.....	217,344.36	
Depreciation and Extinguishment Funds.....	1,707,610.59	
Improvement and Replacement Funds.....	16,566,190.90	
Contingent and Miscellaneous Operating Funds.....	3,413,783.50	
Insurance Fund.....	1,539,485.25	25,217,747.93
BOND SINKING FUNDS WITH ACCRETIONS.....		4,481,246.14
Represented by Cash, and by redeemed bonds not treated as assets (see contra).		
UNDIVIDED SURPLUS OF U. S. STEEL CORPORATION AND SUB- SIDIARY COMPANIES:		
Capital Surplus provided in organization of U. S. Steel Corporation.....	\$25,000,000.00	
Surplus accumulated by all companies since organization of U. S. Steel Cor- poration	52,874,597.05	77,874,597.05*
		\$1,546,544,234.65

Figura 5. Balance de situación de U.S Steel (1902). Fuente: Informe anual de U.S Steel (1902).

1929

ASSETS

PROPERTY INVESTMENT ACCOUNTS

PROPERTIES OWNED AND OPERATED BY THE SEVERAL COMPANIES
 Balance of this account as of December 31, 1929, less Depletion, Depreciation
 and Amortization Reserves per table on page 17..... **\$ 1,041,492,587.42**

MINING ROYALTIES

Mining Royalties on unmined ore, in respect of part of which notes of subsidiary
 companies are outstanding in amount of \$21,912,188.66, as see contra..... **66,291,180.79**

DEFERRED CHARGES (Applying to future operations of the properties)

Advanced Mining and other operating expenses and charges..... \$ 1,366,160.37
 Discount on subsidiary companies' bonds sold (net)..... 368,669.17
1,074,829.54

INVESTMENTS

Outside Real Estate and Investments in sundry securities, including Real Estate
 Mortgages..... \$ 5,520,417.84
 Land Sales Installment Contracts and Mortgages under Employees' Home-owning Plan
 13,899,080.93
19,419,498.77

GENERAL AND RESERVE FUND ASSETS

Cash resources held by Trustees account Bond Sinking Funds..... \$ 570,998.10
 (Trustees also hold \$10,180,000 of redeemed bonds, not included as liabilities in this Balance Sheet.)
 Cash deposits held by Trustees for payment of the \$8,091,000 (par) of matured and
 called bonds unrepresented and the outstanding U. S. Steel 50 year non-callable
 series, 5% Gold Bonds (see contra)..... 8,915,166.73
 Securities held as investment of Contingent Reserves and for account Employees'
 Stock Subscriptions..... 27,704,946.54
 Insurance and Depreciation Fund Assets:
 Securities..... \$57,807,301.79
 Cash..... 74,638.09
 57,881,939.88
95,073,051.25

CURRENT ASSETS

Inventories, less credit for amount of inventory values representing Profits earned
 by subsidiary companies on Inter-Company sales of products on hand in Inven-
 tories December 31, 1929. (See note opposite.)..... 288,572,969.54
 Accounts Receivable..... 70,329,684.30
 Bills Receivable..... 6,401,386.47
 Agents' Balances..... 1,431,634.87
 Sundry Marketable Securities (including part of U. S. Gov't Securities owned)..... 60,544,918.56
 Time and other special Bank Deposits..... 4,278,759.19
 Cash (in hand and on deposit with Banks, Bankers and Trust Companies, subject
 to cheque)..... 130,673,563.21
562,232,507.14

LIABILITIES

CAPITAL STOCKS

UNITED STATES STEEL CORPORATION
 Common..... \$813,284,000.00*
 Preferred..... 360,281,100.00
\$1,173,565,100.00
 SUBSIDIARY COMPANIES STOCKS NOT HELD BY UNITED STATES STEEL CORPORATION
 (book value of same)..... **618,256.66**

BONDED, MORTGAGE AND DEBENTURE DEBT OUTSTANDING

(See page 25 for detailed statement)
 BONDS FOR PAYMENT OF WHICH CASH IS SPECIALLY HELD BY TRUSTEES
 Matured and Called Bonds unrepresented for payment..... \$ 6,791,000.00
 U. S. Steel Corporation 50 Year 5% Gold Bonds, non-callable series..... 1,300,000.00
 \$ 8,091,000.00
 ALL OTHER OUTSTANDING ISSUES OF SUBSIDIARY COMPANIES
 Guaranteed by U. S. Steel Corporation..... 56,143,000.00
 Not Guaranteed by U. S. Steel Corporation..... 47,575,000.00
 Real Estate Mortgages and Purchase Money Obligations..... 448,077.99
112,257,977.99

SUBSIDIARY COMPANIES' MINING ROYALTY NOTES—Maturing over a period
 of 20 years, substituted for previously existing mining royalty obligations,—Guaranteed
 by United States Steel Corporation, \$20,877,188.66, not guaranteed, \$1,035,000.00; non-
 interest bearing, \$21,514,352.68, interest-bearing, \$397,635.98..... **21,912,188.66**

INSTALLMENT DEPOSITS UNDER EMPLOYEES STOCK SUBSCRIPTION PLAN..... **7,661,082.34**

CURRENT LIABILITIES

Current Accounts Payable and Pay Rolls..... \$ 51,526,897.20
 Accrued Taxes, not yet due, including reserve for Federal Income Tax..... 45,990,185.43
 Accrued Interest, Unrepresented Coupons and Unclaimed Dividends..... 2,554,597.28
 Preferred Stock Dividend No. 115, payable February 27, 1930..... 6,304,919.25
 Common Stock Dividend No. 102, payable March 29, 1930..... 14,981,533.00
121,358,042.16
 Total Capital and Current Liabilities..... **\$1,437,372,647.81**

RESERVES AND SURPLUS

CONTINGENT, MISCELLANEOUS OPERATING AND OTHER RESERVES..... **59,451,606.22**
 INSURANCE RESERVES..... **43,611,158.62**
 PREMIUM ON COMMON STOCK SOLD..... **41,037,124.50**
 EARNED SURPLUS
 Appropriated for and invested in Capital Expenditures..... **270,000,000.00**
 Undivided Surplus of United States Steel Corporation and Subsidiary Companies (See note below)
434,711,117.76

NOTE.—That part of the Surplus of Subsidiary Companies representing Profits on sales of ma-
 terials and products to other subsidiary companies and on hand in latter's Inventories is, in this
 Balance Sheet, deducted from the amount of Inventories included under Current Assets.

* See statement on page 7 respecting additional Common Stock issued in 1930.

\$2,286,183,654.91

Figura 6. Balance de situación de U.S Steel (1929). Fuente: Informe anual de U.S Steel (1929).

Como se ha mencionado previamente los informes fueron auditados por *Price Waterhouse* y en ambos casos se manifiestan ante los accionistas de la empresa. En ambos años, el mensaje fue prácticamente el mismo, y la estructura no cambió mucho. La Tabla 1 muestra el mensaje de los auditores a los accionistas de la empresa para los años 1902 y 1929.

Tabla 1. Certificado de los auditores para los accionistas de U.S Steel (1902 y 1929). Fuente: Informes anuales de U.S Steel de 1902 y 1929.

1902	1929
<p>CERTIFICADO DE CONTADORES PÚBLICOS (CHARTERED ACCOUNTANTS)</p> <p>NUEVA YORK, 12 de marzo de 1903.</p> <p><i>“A los accionistas de la United States Steel Corporation:</i></p> <p><i>Hemos examinado los libros de la U. S. Steel Corporation y de sus compañías subsidiarias para el año que terminó el 31 de diciembre de 1902, y certificamos que el balance a esa fecha y la cuenta de resultados relativa están correctamente preparados a partir de ellos.</i></p> <p><i>Nos hemos cerciorado de que durante el año sólo se han cargado en la cuenta de propiedad las adiciones y ampliaciones reales; que se ha hecho una amplia provisión para depreciación y extinción, y que la partida de "Cargos diferidos" representa gastos razonables y adecuadamente trasladados a las operaciones de años posteriores.</i></p> <p><i>Estamos convencidos de que las valoraciones de los inventarios de existencias disponibles, certificadas por los funcionarios responsables, se han realizado con cuidado y precisión a un coste aproximado; también se ha comprobado cuidadosamente el coste del material y la mano de obra en los contratos en curso, y que el beneficio obtenido en estos contratos es justo y razonable.</i></p> <p><i>Se ha hecho una provisión completa para las cuentas incobrables y dudosas por cobrar y para todos los pasivos determinables.</i></p> <p><i>Hemos verificado el efectivo y los valores por medio de una inspección real o por medio de certificados de los depositarios, y opinamos que las acciones y los bonos valen plenamente el valor por el que figuran en el balance.</i></p>	<p>CERTIFICADO DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES</p> <p>Nueva York, 14 de marzo de 1930.</p> <p><i>“A los accionistas de la United States Steel Corporation:</i></p> <p><i>Hemos examinado los libros de la United States Steel Corporation y las compañías subsidiarias para el año que terminó el 31 de diciembre de 1929 y certificamos que el balance a esa fecha y la cuenta de resultados relativa están correctamente preparados a partir de ellos.</i></p> <p><i>Los cargos a la cuenta de propiedad durante el año cubren sólo las adiciones y extensiones reales a las propiedades y plantas, y la provisión hecha para el agotamiento y la depreciación es, en nuestra opinión, justa y razonable. La partida de gastos diferidos representa los gastos que se trasladan razonable y adecuadamente a las operaciones de los años siguientes.</i></p> <p><i>Las valoraciones de las existencias de materiales y suministros disponibles, según los inventarios certificados por los funcionarios responsables, se han realizado cuidadosamente a precio de coste o a precio de mercado, el que sea menor. Se ha hecho una provisión completa para los créditos incobrables y dudosos, así como para todas las obligaciones comprobables.</i></p> <p><i>Hemos verificado el efectivo y los valores por medio de un recuento real o de certificados de los depositarios, y estamos convencidos de que los valores negociables incluidos en el activo corriente y en los fondos tienen el valor que figura en el balance, y</i></p> <p>CERTIFICAMOS que, en nuestra opinión, el balance está correctamente redactado para</p>

<p><i>Y certificamos que, en nuestra opinión, el Balance está correctamente redactado para mostrar la verdadera situación financiera de la Sociedad y de sus Sociedades Filiales, y que la Cuenta de Resultados Relativa es un estado justo y correcto de las ganancias netas para el año fiscal que termina en esa fecha.”</i></p> <p>PRICE, WATERHOUSE & CO.</p>	<p><i>mostrar la situación financiera de la Corporación y de las compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 1929, y la cuenta de resultados relativa es un estado justo y correcto de las ganancias netas para el año fiscal que termina en esa fecha.”</i></p> <p>PRICE, WATERHOUSE & CO.</p>
--	--

Se puede observar como en el periodo que va desde 1900 a 1929 la estructura del balance no cambia mucho y tampoco lo hizo la manera de trabajar de los contables. El cambio más significativo, es que, con el incremento del volumen de transacciones de las empresas estadounidenses, los auditores no podían verificar todas las transacciones de las grandes empresas, por lo que hacían una revisión basada en un muestreo de únicamente algunas transacciones contables. Como se verá más adelante, el mensaje de los auditores a los accionistas sí que cambia en los informes posteriores a 1929. *Kreuger & Toll* por su lado, como se ha comprobado no presentó ningún informe ni balance con el que poder examinar las cuentas de la empresa. Vista la situación de las dos empresas antes del crac del 29, una presentaba informes auditados y la otra no. En el siguiente punto se verá el desarrollo que tuvieron ambas empresas en los años posteriores.

4.2. Comparación de dos empresas: United States Steel Corporation y *Kreuger & Toll* después de 1929

U.S. Steel auditaba sus estados contables y lo hacía de la manera correcta, sin cometer ningún tipo de fraude. A continuación, se incluyen tres gráficos con el desarrollo de los productos y servicios vendidos y los ingresos de la empresa desde 1902 hasta 1965 y la evolución de las acciones ordinarias desde 1929 hasta 1939.



Figura 7. Evolución de los productos y servicios vendidos de U.S Steel (1902-1965). Fuente: Elaborado por el autor a partir de los informes anuales de U.S Steel

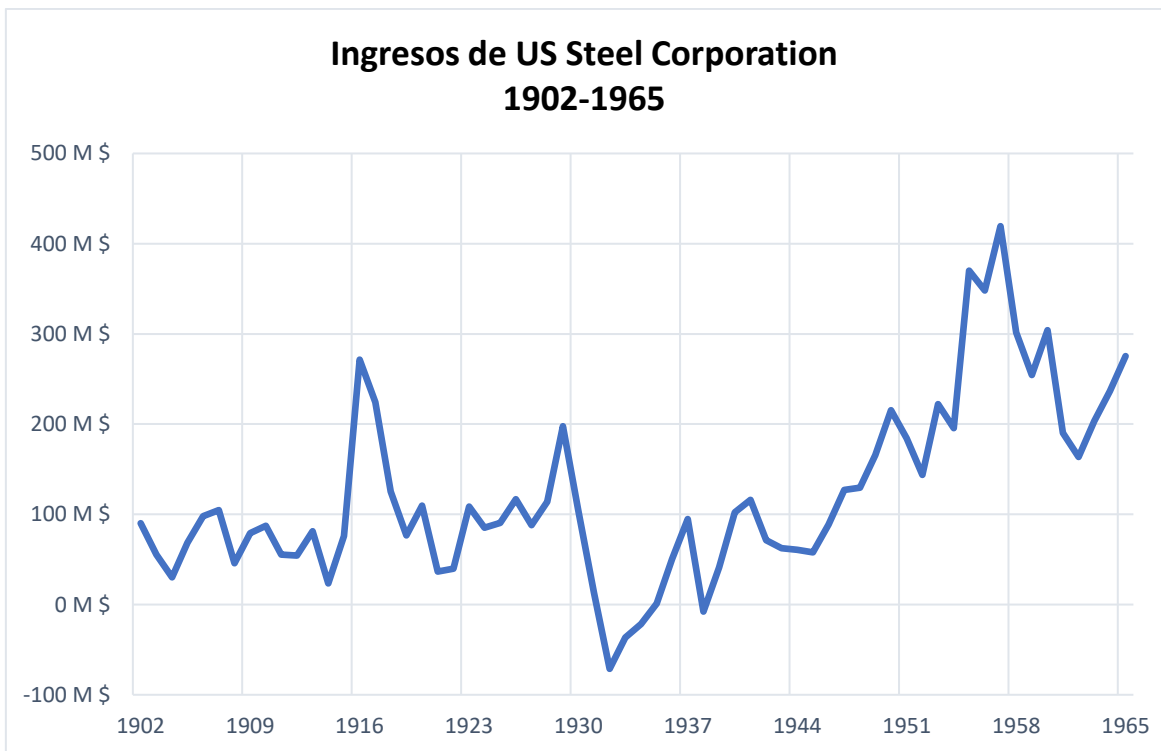


Figura 8. Evolución de los ingresos de U.S Steel (1902-1965). Fuente: Elaborado por el autor a partir de los informes anuales de U.S Steel

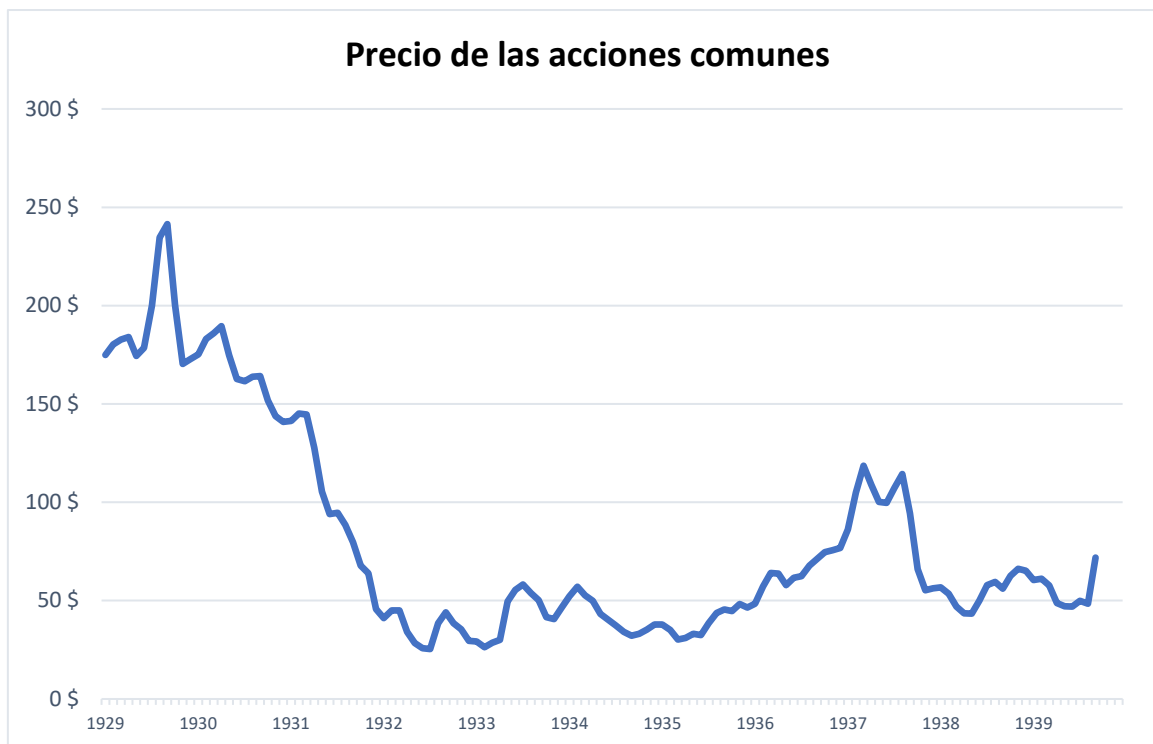


Figura 9. Evolución del precio de acciones comunes de U.S Steel (1929-1939). Fuente: Informes anuales de U.S Steel Stratton, S. S. (1940). United States Steel Corporation TNEC Papers: Comprising the Pamphlets and Charts Submitted by United States Steel Corporation to the Temporary National Economic Committee, Volume II, recuperado de datos basados en las cotizaciones en la Bolsa de Nueva York de Commercial and Financial Chronicle and The Annalist. Las cifras son medias de las cotizaciones máximas y mínimas mensuales.

Creada en 1902 por algunos de los mayores líderes industriales y financieros del mundo, entre ellos *Carnegie Steel Company*, *Federal Steel Company* y *J.P. Morgan* y como se ha visto anteriormente, *U.S. Steel* dominó el mercado del acero durante la primera mitad del siglo XX, y durante un tiempo, fue la mayor corporación de EE. UU., en términos de capitalización. En su primer año fabricó dos tercios del acero de todo el país y además controlaba todo el proceso de fabricación del acero. Como se observa en los gráficos la compañía ha ido creciendo con el paso del tiempo, aunque es cierto que fue perdiendo peso en el sector a favor de sus competidores y hoy en día no está entre las primeras posiciones como mayor productora de acero mundial. Aun así, el recorrido que ha tenido es impresionante si tenemos en cuenta que muchas empresas no sobrevivieron a la Gran Depresión, ya que el sector del acero sufrió durante ese tiempo. En los gráficos se puede apreciar como en la época de la Gran Depresión tanto las ventas como los ingresos tuvieron un retroceso importante. Durante la Gran Depresión la industria siderúrgica alcanzó su punto más bajo desde principios del siglo 20 y es que de un pico de 56,5 millones de toneladas de lingotes de acero y piezas fundidas en 1929, se pasó a 13,5 millones de toneladas en 1932, es decir la producción de acero cayó un 76%. Ningún otro país sufrió un cambio semejante, es decir, no solo *U.S. Steel* sufrió, sino que toda la industria lo hizo. Con la llegada de la Segunda Guerra Mundial *U.S. Steel* comenzó a recuperarse, igual que lo hicieron la mayoría de las

empresas industriales de EE. UU. Y es que con la guerra el país necesitaba acero. Actualmente, aunque ya no esté en el top de las empresas del sector, sigue estando entre las más importantes en la industria del acero mundial. Además, las acciones de la empresa también cayeron de forma contundente, desde un máximo de 241\$ en septiembre de 1929 a un mínimo de 25\$ en julio de 1932. De todos modos, los precios de las acciones en la bolsa americana cayeron una media del 21,75% en octubre de 1929, cuando más del 96% de las empresas experimentaron rentabilidades negativas (Barton & Waymire, 2004: 79). En cambio, las acciones de *U.S Steel* cayeron un 17% en octubre de 1929, por debajo de la media. *U.S. Steel* hoy en día sigue cotizando en la bolsa de Nueva York a un precio de 18,10 \$ el 3 de junio de 2022. Se puede llegar a pensar que la empresa se ha quedado estancada o ha ido hacia atrás porque el precio de sus acciones se ha visto reducida en el mercado de valores. La realidad es que en todos estos años la empresa ha emitido una gran cantidad de acciones, lo que ha reducido su precio por acción. En su precio más alto, que fue en septiembre de 1929, las acciones cotizaban a 241,44 \$ y las acciones en circulación eran 8.132.840. Por lo tanto, la capitalización bursátil era de 1.963.592.890 \$. En agosto de 2022, la empresa tenía alrededor de 237.230.000 de acciones en circulación y cotizó a un precio medio de cierre de 24,01 \$. Por lo tanto, la capitalización bursátil aproximada es de 5.695.892.300 \$, casi 3 veces mayor que la de 1929. A continuación, se presenta el balance auditado de *U.S. Steel* del año 1937.

1937

ASSETS	December 31, 1937	December 31, 1936
PROPERTY INVESTMENT ACCOUNT		
PROPERTIES OWNED AND OPERATED BY SUBSIDIARY COMPANIES, PER TABLE PAGE 21		
Tangible	\$2,298,303,932.40	\$2,231,817,567.96
Intangible	260,368,521.53	260,557,544.31
	2,558,672,453.93	2,492,375,112.27
Less, Depletion, Depreciation, Obsolescence, Amortization and Current Maintenance Reserve Balances	1,148,239,539.46	1,142,337,830.43
	1,410,432,914.47	1,350,037,281.84
MINING ROYALTIES (on unmined ore)	7,729,627.28	7,819,553.31
DEFERRED CHARGES (applying to future operations of the properties)		
Advanced mining and other operating expenses and charges	391,127.49	1,400,222.07
Discount on subsidiary companies' bonds sold (net)	86,668.66	80,930.82
	477,796.15	1,481,152.89
INVESTMENTS		
Outside Real Estate, Real Estate Mortgages and Investments in Sundry Securities, including those deposited under statutory requirements—less reserves	9,427,788.52	8,410,938.45
House and Land Sales Installment Contracts and Mortgages under Employees' Home Owning and other Property Sales Plans—less reserves	6,507,634.40	6,048,474.60
	15,935,422.92	14,459,413.05
OTHER ASSETS		
Cash resources held in Bond Sinking Funds and Other Trusteed Accounts	627,688.42	1,484,171.38
U. S. Steel Corporation Common Stock owned (2,766 shares in 1937 and 2,782 shares in 1936) less reserves	111,157.84	111,589.84
Accounts and notes receivable not collectible within one year and other delayed items, less reserves	2,677,561.71	3,416,997.59
	3,416,407.97	5,012,758.81
CURRENT ASSETS		
Inventories, less reserves (see table on page 26)	331,479,126.00	286,001,964.52
Accounts Receivable—less reserves	53,917,022.63	67,098,849.96
Bills Receivable—less reserves	9,379,984.44	7,431,714.31
U. S. Government and Other Marketable Securities, less reserves (Market value 1937, \$49,621,801.10; 1936, \$41,842,672.43)	39,600,687.01	39,904,566.88
Cash Working Funds	908,735.84	786,418.09
Time and other special Bank Deposits	802,830.41	2,547,834.56
Cash (in hand, and on deposit with banks subject to cheque)	44,648,733.54	81,393,010.44
	480,737,119.87	485,166,358.76
	\$1,918,729,288.66	\$1,863,976,518.66
LIABILITIES		
CAPITAL STOCKS		
UNITED STATES STEEL CORPORATION		
Common (Authorized 12,500,000 shares; issued 8,703,222 shares—Par Value \$100)	\$ 870,325,200.00	\$ 870,325,200.00
Preferred (Authorized 4,000,000 shares; issued 3,602,811 shares—Par Value \$100)	360,281,100.00	360,281,100.00
	1,230,606,300.00	1,230,606,300.00
PREMIUM ON COMMON STOCK—U. S. STEEL CORPORATION	81,250,021.42	81,250,021.42
SUBSIDIARY COMPANIES STOCKS NOT HELD BY U. S. STEEL CORPORATION (Book value)	5,135,754.48	5,555,762.89
BONDED, MORTGAGE AND DEBENTURE DEBT OUTSTANDING		
(See page 25 for detailed statement)		
BONDS FOR PAYMENT OF WHICH CASH IS SPECIALLY HELD BY TRUSTEES		
Matured and called bonds unrepresented for payment	49,000.00	16,500.00
U. S. Steel Corporation 50-year 5% Bonds, non-callable series	269,000.00	269,000.00
	318,000.00	285,500.00
ALL OTHER OUTSTANDING ISSUES OF SUBSIDIARY COMPANIES		
(Maturities in 1938 aggregate \$3,073,741.61)		
Guaranteed by U. S. Steel Corporation	48,040,000.00	49,070,000.00
Not Guaranteed by U. S. Steel Corporation	58,126,000.00	48,319,000.00
Real Estate Mortgages and Purchase Money Obligations	1,005,623.78	576,973.80
	107,489,623.78	98,251,473.80
SUBSIDIARY COMPANIES PURCHASE MONEY OBLIGATIONS—Issued at various dates from 1914 to 1925, inclusive, in connection with acquisition of the fee title to certain ore properties previously held under mining leases	13,082,583.22	14,036,194.70
(The obligations outstanding at December 31, 1937, mature over a period of 21 years, of which there are guaranteed by United States Steel Corporation \$12,407,583.22; not guaranteed \$675,000.00; non-interest bearing \$12,908,485.37; interest bearing \$174,097.85. Maturities in 1938 aggregate \$950,968.54.)		
CURRENT LIABILITIES		
Current Accounts Payable and Pay Rolls (at end of 1937 includes \$1,546,815.74 accrued for Personal Injury Claims payable after 1938)	46,074,599.86	48,204,814.11
Accrued Taxes, not yet due, including reserves for Federal Income, Capital Stock, Excess Profits and Social Security Taxes	63,469,071.65	47,541,487.39
Accrued Interest, Unpresented Coupons and Unclaimed Dividends	1,481,580.08	1,506,488.91
Preferred Stock Dividends (No. 150 payable February 19, 1938 and No. 144 payable February 27, 1937)	6,304,919.25	6,304,919.25
	117,331,070.84	103,557,709.66
TOTAL CAPITAL AND CURRENT LIABILITIES	1,554,895,353.74	1,533,257,462.47
RESERVES AND SURPLUS		
CONTINGENT, MISCELLANEOUS OPERATING AND OTHER RESERVES	37,511,269.77	32,120,693.30
INSURANCE RESERVES	45,966,521.60	45,937,646.30
UNDIVIDED EARNED SURPLUS OF U. S. STEEL CORPORATION AND SUBSIDIARY COMPANIES	280,356,143.55	252,660,716.59
	\$1,918,729,288.66	\$1,863,976,518.66

Figura 10. Balance de situación de U.S Steel (1937). Fuente: Informe anual de U.S Steel (1937).

El modelo de dictamen de los auditores independientes de *Price Waterhouse* fue cambiando con los años. El informe de 1937 es diferente a los mencionados en el apartado anterior. En el informe anual de 1937 así se dirigen los auditores independientes a los accionistas de *U.S. Steel*:

“A los Accionistas de United States Steel Corporation:

Como auditores elegidos en la asamblea anual de accionistas celebrada el 5 de abril de 1937, hemos examinado el balance consolidado de la United States Steel Corporation y sus compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 1937, y el estado consolidado de ingresos y excedentes para el año 1937. En relación con ello, hemos examinado o comprobado los registros contables de la corporación y sus subsidiarias y otras pruebas, incluyendo la confirmación del efectivo y los valores mediante inspección o mediante certificados de los depositarios, y hemos obtenido información y explicaciones de los funcionarios y empleados de la corporación y sus subsidiarias; también hemos realizado una revisión general de los métodos contables y de las cuentas de explotación y de resultados del año, pero no hemos realizado una auditoría detallada de todas las transacciones. En nuestra opinión, basada en dicho examen, el balance de situación adjunto y el correspondiente estado de ingresos y excedentes presentan fielmente, de acuerdo con los principios de contabilidad aceptados y mantenidos sistemáticamente por las empresas durante el año examinado, la situación de la United States Steel Corporation y sus empresas subsidiarias al 31 de diciembre de 1937 y los resultados combinados de sus operaciones durante el año”.

Se pueden apreciar muchos cambios respecto al mensaje que daban los auditores en años anteriores. Utilizan la expresión “en nuestra opinión” y con el aumento de volumen de las empresas y como se hacían muestreos de las transacciones se dice: “hemos realizado una revisión general de los métodos contables, pero no hemos realizado una auditoría detallada de todas las transacciones”. También aparecen nuevos conceptos como los principios de contabilidad aceptados.

En cuanto a *Kreuger & Toll*, fue una de las empresas más importantes de la década de 1920. La empresa llegó a tener 250 fábricas en 43 países de Europa y a finales de 1930 controlaba el 90% de la producción mundial de cerillas. En 1923 *Kreuger & Toll* creó la *International Match Corporation* en EE. UU., cuyos títulos o valores fueron los más populares, sobre todo entre los pequeños inversores por los altos dividendos que pagaban. Por encima del 20% anual. Sin embargo, el alto pago de dividendos no se pagaba con los beneficios de la empresa, sino que se pagaban en gran parte con el capital. Es decir, para poder pagar los dividendos dependían de la entrada constante de nuevo capital, que lo conseguían emitiendo nuevas acciones. Por tanto, se convirtió en un esquema piramidal, ya que los altos dividendos de los antiguos inversores se pagaban con la entrada de nuevos inversores. Con el crac del 29 las acciones de la empresa

siguieron vendiéndose bien ya que el pago de los dividendos no se basaba en los beneficios, por lo que inicialmente la Gran Depresión no afectó a la empresa. No obstante, como todo el conglomerado empezó a ganar menos dinero y los inversores potenciales tenían menos dinero para comprar nuevas acciones, *Kreuger & Toll* empezó a tener dificultades financieras ya que no entraba suficiente capital nuevo para mantener el esquema piramidal. Con el suicidio de Ivar Kreuger en 1932, *Price Waterhouse & Co.* examinó las finanzas de *Kreuger & Toll* y descubrieron que el estado financiero de la empresa no era el que se creía. Descubrieron que muchos de los activos declarados realmente no existían y muchos de los negocios legítimos de *Kreuger & Toll* eran sociedades pantalla, con el objetivo de pagar menos impuestos. La empresa fue declarada en quiebra en Suecia el 24 de mayo de 1932 y en EE. UU. el 6 de agosto de 1932 y los inversores perdieron mucho dinero. Las manipulaciones financieras de *Kreuger & Toll* se mantuvieron en secreto durante mucho tiempo porque Ivar Kreuger nunca permitió que se realizara una auditoría de la empresa. De hecho, se tienen muy pocos registros financieros de la época. Posteriormente, se llegó a saber que Ivar preparaba los estados financieros sin referencia a ninguna estadística o libro de contabilidad, y hacía que sus contables crearan libros para que coincidieran con esos estados financieros. Con la quiebra de *Kreuger & Toll* el descontento en la ciudadanía era inmenso. A los dos meses de la quiebra se pidió una legislación para evitar futuros fraudes, y la protesta pública junto a la cobertura de los medios de comunicación impulsaron la aprobación de nuevas leyes. La primera de estas leyes fue la Ley de Valores de 1933 que he comentado anteriormente (*Kreuger & Toll Company Records, 1911-1952*). De hecho, en *Ivar Kreuger's Contribution to U.S. Financial Reporting*, de Dale L. Flesher y Tonya K. Flesher se expone la hipótesis de que la caída del imperio de Kreuger contribuyó significativamente a la aprobación de las leyes de valores de EE. UU., a la exigencia de auditorías obligatorias para las empresas que cotizan en bolsa y a un movimiento hacia la uniformidad de los principios contables.

5. CONCLUSIÓN

La Gran Depresión es uno de los acontecimientos más importante de la historia, ya que se extendió a prácticamente todos los países del mundo. Hoy en día sigue siendo motivo de debate y no hay una teoría o causa que sea de opinión popular. Entre todas las teorías posibles, la Teoría Contable, surge como una reflexión innovadora y que no tiene tanta repercusión, pero que, aunque posiblemente pueda no ser concebida como la principal causa de la Gran Depresión, deja un punto de vista más que interesante.

Una de las principales conclusiones a las que se llega es que, si durante la década de 1920 todas las empresas que cotizaban en bolsa hubieran auditado sus estados financieros reflejando así su situación real, muchos inversores inexpertos no hubieran invertido y hubieran mantenido parte de sus ahorros. Es por eso por lo que la no legislación de la contabilidad en los años 20 fue

causante de la pérdida de millones de euros por parte de los inversores y también trajo la quiebra de muchas empresas. Por ende, muchos trabajadores se quedaron sin trabajo y agravó la situación del país. Es decir, estos inversores no pudieron pagar sus préstamos a los bancos, causando la quiebra de estos en muchos casos, además de reducir el consumo y la demanda dado que habían perdido parte de su patrimonio. Esta es la reflexión que se hacía al principio del trabajo, cuando se exponía la teoría de la contabilidad para explicar la Gran Depresión, y es que, los estudios son claros y dictaminan que las empresas que presentaron informes financieros de calidad experimentaron pérdidas significativamente menores que las restantes, y con gran probabilidad, si sus estados contables reflejaban la situación de aquella época, y esta era buena, se recuperarían de la crisis de una forma más rápida. Esto se ha podido apreciar al comparar las dos empresas. Es decir, una empresa que auditaba sus estados financieros desde antes de la Gran depresión, US Steel Corporation, se mantuvo después, ya que sus estados contables no eran humo y reflejaban la situación de la empresa, por lo que la crisis fue un trámite que sobrepasaron y hoy en día sigue operativa siendo una de las empresas más importantes en la industria siderúrgica a nivel global. En cambio, *Kreuger & Toll* que ocultaba los estados financieros a sus inversores quebró con la Gran Depresión, ya que detrás de una bonita fachada no había nada, y obviamente no pudo sobreponerse.

Todo lo asociado a la contabilidad estaba creciendo a pasos agigantados desde finales del siglo XIX, y cada vez la profesión de contable iba teniendo más repercusión y presencia en la sociedad americana. Pero, el gran desarrollo que tuvo EE. UU. en la década de 1920 se le quedó grande a la todavía deficiente y en continuo progreso regulación contable. A partir de ahí, si el avance había sido muy grande y rápido entre finales del siglo XIX y 1929, la crisis precipitó un cambio más urgente y radical que cambió por completo el paradigma de las empresas estadounidenses, con la implantación de nuevas leyes y normas. Por tanto, y como se ha mencionado a lo largo del trabajo, la vinculación entre la crisis y la deficiente calidad de la información financiera es más que indiscutible cuando a partir de este momento se detectó una ineficiencia y se corrigió a través de una de las reformas más importantes de la historia de EE. UU.

Dado que una mayor calidad de la información financiera está asociada a una mayor seguridad para los accionistas es evidente que la contabilidad seguirá evolucionando y renovándose, en un mundo cambiante y que demanda una transformación constante. Reflejo de esto es la ya bien analizada transformación que sufrió la regulación contable a raíz de la crisis de 1929, pero también en crisis o escándalos posteriores como el de Enron en el 2001.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Barfitt, L. A. (2007). *The Contributions of John Lansing Carey to the Profession of Accountancy*. Oxford: Elsevier.
- Barton, J., & Waymire, G. (2004). *Investor protection under unregulated financial reporting*. *Journal of Accounting and Economics*, 38, 65-116.
- Benson, G. (2003). *The regulation of accountants and public accounting before and after Enron*. *Emory Law Journal*, 52(3), 1325-1351.
- Bernanke, Ben S. (1983). *Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression*. *American Economic Review* 73, no. 3: 257-76.
- Booker, Q., Daniels, B., & Ellis, Y. (2013). *Education and Experience Requirements to Become a CPA*. *CPA Journal*, 83(8), 61-66
- Boselovic, L. (2001). *Steel standing: US Steel celebrates 100 years*. *Pittsburgh Post Gazette*.
- Caldwell, J., & O Driscoll, T. G. (2007). *What caused the Great Depression?*. *Social Education*, 71(2), 70.
- Carey, J. L. (1969). *The rise of the accounting profession. From technician to professional, 1896-1936*. Nueva York: American Institute of Certified Public Accountants
- Chatfield, M. (1977). *A history of accounting thought*. New York: Holt, Rinehart & Winston.
- CPA Exam Requirements By State (s.f). Becker. Recuperado de: <https://www.becker.com/cpa-review/requirements>
- Duignan, B. (2018). *Causes of the Great Depression*. *Encyclopedia Britannica*.
- Edwards, J. D. (1955). *Public accounting in the United States, 1896-1913*. *Accounting Review*, 240-251.
- Edwards, J. D. (1956). *Public Accounting in the United States from 1928 to 1951*. *Business History Review*, 30(4), 444-471.
- Edwards, J. D. (1958). *Public accounting in the United States from 1913 to 1928*. *Business History Review*, 32(1), 74-101.
- Eggertsson, G. B. (2008). *Great Expectations and the End of the Depression*. *American Economic Review*.
- Eichengreen, B (1992). *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*. New York: Oxford University Press.
- Esteve, E. H. (2002). *La historia de la contabilidad*. *Revista De Libros De La Fundación Caja Madrid*, (67/68), 25-28.
- Federal Reserve Board. (1929). *Verification of Financial Statements*.
- Fisher, Irving. (1993). *The Debt–Deflation Theory of Great Depressions*. *Econometrica* 1, no. 4: 337-57.
- Flescher, D., Miranti, P., & Previts, G. (1996). *The first century of the CPA*. *Journal of Accountancy*, 182(4), 51-56.
- Flesher, D. L., & Flesher, T. K. (1986). *Ivar Kreuger's contribution to US financial reporting*. *Accounting Review*, 421-434.

- Friedman, Milton and Anna J. Schwartz. (1963). *A Monetary History of the United States, 1867–1960*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Hamilton, J. D. (1988). *Role of the International Gold Standard in Propagating the Great Depression*. Contemporary Policy Issues 6, no. 2: 67-89.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. London: Macmillan.
- Kindleberger, C. P. (1973). *The World in Depression, 1929–1939*. Berkeley: University of California Press.
- Kreuger & Toll. *Kreuger & Toll Company Records, 1911-1952*.
- Masgráu, E. G. (1978). *La auditoría independiente en los Estados Unidos: Evolución de sus objetivos y técnicas*. Revista española de financiación y contabilidad, 155-181.
- Miranti, P. (1990). *Accountancy Comes of Age: The development of an American Profession 1886-1940*. The University of North Carolina Press.
- Parker, R. (2008). *An overview of the Great Depression*. EH. Net. Encyclopedia, 6.
- Previts, G. J., & Merino, B. D. (1998). *A History of Accountancy in the United States*. The Ohio State University.
- Rico, Y. M. S. (2017). *Evolución de la profesión contable en Estados Unidos: una revisión de mitad del siglo XIX y siglo XX*. Lúmina, 18, 60-89.
- Romeo, G. C., & Kyj, L. S. (1998). *The forgotten accounting association: The Institute of Accounts*. Accounting Historians Journal, 25(1), 29-55.
- Romer, C. D. & Pells, R.H. (2022). *Great Depression*. Encyclopedia Britannica.
- Romer, C. D. (1990). *The Great Crash and the Onset of the Great Depression*. Quarterly Journal of Economics 105, no. 3 (1990): 597-624.
- Rosenblum, L. (1953). *Restatement and Revision of Accounting Research Bulletins (Accounting Research Bulletin 43)*. New York Certified Public Accountant (pre-1986), 23(000010), 604.
- Sirkin, G. (1975). *The stock market of 1929 revisited: A note*. Business History Review, 49(2), 223-231.
- Smiley, G. (2004). *The US Economy in the 1920s*. EH. net Encyclopedia.
- Stough, D. B. (1933). *The steel industry and recovery*. Editorial research reports 1933 (Vol. II).
- Sunder, S. (2010). *Adverse effects of uniform written reporting standards on accounting practice, education, and research*. Journal of Accounting Public Policy, 29(2), 99-114.
- Temin, P. (1989). *Lessons from the Great Depression*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Tua Pereda, J. (1985). *Los principios contables: de la regulación profesional al ámbito profesional*. Revista Española de Financiación y Contabilidad, 15(46), 25-56.
- United States Steel Corporation (1940). *United States Steel Corporation TNEC Papers: Comprising the Pamphlets and Charts Submitted by United States Steel Corporation to the Temporary National Economic Committee, Volume II*. HathiTrust Digital Library. Recuperado 26 de septiembre de 2022, de <https://babel.hathitrust.org/cgi/pt?id=wu.89074743964&view=1up&seq=1&skin=2021>

United States Steel Corporation. *United States Steel Corporation Annual Reports*. Kelvin Smith Library. (s. f.). Recuperado 26 de septiembre de 2022, de <https://digital.case.edu/islandora/object/ksl%3Aussteel>