

TRIBUNAS DE OPINIÓN



E-gobierno corporativo y
transparencia informativa en
las sociedades cotizadas

Juan Luis Gandía Cabedo



Contabilidad de gestión y
costes de calidad

Amparo Ayuso Moya
Vicente M. Ripoll Feliú



Capital intelectual y asimetría
informativa en el mercado de
capitales español

Emma García-Meca
Manuel Larrán Jorge
Isabel Martínez Conesá



Evolución de la presión fiscal
en las pymes: Una valoración
de los efectos de la entrada
en vigor de la Ley 43/1995
en las empresas de la
Comunidad Valenciana

José Ignacio Calvé Pérez
Gregorio Labatut Serer
Rafael Molina Llopis
Ernesto J. Veres Ferrer



E-government y difusión de
la información financiera
pública vía internet

Antonio M. López Hernández
Carmen Caba Pérez
Manuel Pedro Rodríguez Bolívar



La calidad de la información
contable de las empresas
fracasadas

Cristina Abad Navarro
José Luis Arquero Montaña
Sergio M. Jiménez Cardoso



El debate sobre la rotación
obligatoria de los auditores

Nieves Gómez Aguilar
Emiliano Ruiz Barbadillo

La aceptabilidad de las NIC:
los efectos de los ajustes
20-F en el análisis contable

Miguel Arce Gisbert

Reporting de las
instituciones universitarias

María del Carmen Norverto Laborda
María Campos Fernández
Enrique Villanueva García

XII CONGRESO AECA



Transparencia
Empresarial
y Sociedad
del Conocimiento



Cádiz

29 septiembre-1 octubre 2003

Programa



**SIN TU APOYO,
NO HABRÍAMOS
LLEGADO TAN ALTO.**

SANTANDER CENTRAL HISPANO
6º BANCO MUNDIAL Y 1ª
EMPRESA ESPAÑOLA MÁS
ADMIRADA POR LA REVISTA
"FORTUNE" (marzo 2003).

SANTANDER CENTRAL HISPANO
PRIMER BANCO EUROPEO
Y 15º BANCO MUNDIAL
EN EFICIENCIA CREDITICIA POR
LA REVISTA "THE BANKER"
(febrero 2003).

SANTANDER CENTRAL HISPANO
BANCO ESPAÑOL QUE MEJOR
INFORMA A INVERSORES
Y ANALISTAS SEGÚN EL
INSTITUTIONAL INVESTOR
RESEARCH GROUP (marzo 2003).

Porque el verdadero mérito es de nuestros clientes, empleados y accionistas. Conseguir un reconocimiento internacional tan importante nos da fuerzas para seguir mejorando y superándonos día a día. Para que tú ganes. Gracias por darnos tu confianza.

 Santander
Central Hispano

EL VALOR DE LAS IDEAS

En la sociedad de la información todo gira alrededor de este recurso universal: la información es materia prima y producto terminado, causa y solución de los problemas, esencia y adorno irrelevante. La confianza, valor fundamental en un mundo cada vez menos presencial y más virtual, descansa en gran medida sobre la fiabilidad de la información y su transparente comunicación, despojada

proveedores, la comunidad local y global, están cambiando esquemas y canales de comunicación tradicionales por nuevas formas de participar información. De manera voluntaria y convencida o condicionada por una emergente normalización en la materia, las empresas están adentrándose en la senda del valor de la transparencia informativa.

Ley para reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, que se encuentra en fase de tramitación, reconoce algunas de las recomendaciones del Informe Aldama, dejando la inclusión de otras para posteriores desarrollos reglamentarios. Por otra parte, iniciativas como el "Código de Buenas Prácticas para la Divulgación de la Información Financiera en Internet" de AECA, remarcan la importancia del canal de comunicación para alcanzar elevados estándares de información corporativa.

Transparencia informativa e internet

de artificios y falseamientos interesados.

La empresa como organización orientada a la consecución de unos fines determinados, demanda y genera, a la vez, gran cantidad de información con muy distintos propósitos y usuarios. De su capacidad para gestionar crecientes niveles de datos dependerá especialmente el éxito o el fracaso en la consecución de sus objetivos. Gracias a las nuevas tecnologías, el acceso a la información puede realizarse desde cualquier parte del mundo, de manera más o menos selectiva, en tiempo real y a bajo coste. Internet es, sin duda alguna, el instrumento transformador más determinante de la sociedad actual, que seguramente va a suponer, si no lo representa ya, el inicio de una nueva era de la humanidad.

En una aplicación inmediata al mundo de las organizaciones, Internet está revolucionando las relaciones entre los distintos grupos de interés. Los propietarios y accionistas, los empleados, los clientes, los

En España el "Informe Aldama", inspirado en el "Informe Winter" de ámbito europeo, constituye el más reciente intento normativo de carácter voluntario, en el que se destaca como responsabilidad principal del gobierno corporativo la transparencia y el deber de informar. Se reconoce que la información es la pieza angular sobre la que descansa el buen funcionamiento de los mercados y cree de obligado cumplimiento el principio de la transparencia, por el cual, las organizaciones deben transmitir al mercado toda la información relevante para los inversores y demás grupos de interés; debe ser información correcta, veraz, simétrica equitativa y en tiempo útil. Además, la información corporativa debe completarse, con el denominado informe anual de gobierno corporativo sobre la estructura y prácticas de la sociedad. La web de la sociedad constituirá, según el Informe Aldama, un recurso informativo muy importante para cumplir con el principio de transparencia y, por lo tanto, con la responsabilidad social del gobierno de sociedades. El Proyecto de

Las exigencias de transparencia informativa también se han dirigido recientemente hacia las Administraciones Públicas. Las tecnologías de la información y las comunicaciones, entre las que destaca Internet, se están aplicando para la difusión de información financiera de los gobiernos, los cuales intentan instaurar nuevas formas de relación entre la Administración Pública y el ciudadano.

De manera específica o relacionada con otros aspectos de la gestión, la transparencia informativa es tratada en la mayoría de los trabajos publicados en este número de "Revista AECA". Las demás secciones habituales dedicadas a la actividad de la Asociación, a casos prácticos e información bibliográfica y documental completan los contenidos del presente ejemplar.

José Luis Lizcano
Director Gerente de AECA

En este número...

TRIBUNAS DE OPINIÓN

03 Juan Luis Gandía Cabedo
E-gobierno corporativo y
transparencia informativa
en las sociedades cotizadas

07 Amparo Ayuso Moya
Vicente M. Ripoll Feliú
Contabilidad de gestión
y costes de calidad

10 Emma García-Meca
Manuel Larrán Jorge
Isabel Martínez Conesa
Capital intelectual y
asimetría informativa en el
mercado de capitales
español

14 José Ignacio Calvé Pérez
Gregorio Labatut Serer
Rafael Molina Llopis
Ernesto J. Veres Ferrer
Evolución de la presión
fiscal en las pymes: Una
valoración de los efectos
de la entrada en vigor de
la Ley 43/1995 en las
empresas de la Comunidad
Valenciana

19 Antonio M. López Hernández
Carmen Caba Pérez
Manuel Pedro Rodríguez Bolívar
E-government y difusión de
la información financiera
pública vía internet

24 Cristina Abad Navarro
José Luis Arquero Montaño
Sergio M. Jiménez Cardoso
La calidad de la
información contable de las
empresas fracasadas

30 Nieves Gómez Aguilar
Emiliano Ruiz Barbadillo
El debate sobre la rotación
obligatoria de los auditores

34 Miguel Arce Gisbert
La aceptabilidad de las NIC:
los efectos de los ajustes
20-F en el análisis contable

37 M^a Carmen Norverto Laborda
María Campos Fernández
Enrique Villanueva García
Reporting de las
instituciones universitarias

62

Enero - Abril 2003

Las opiniones expresadas en las colaboraciones firmadas no se corresponden, necesariamente, con los puntos de vista de la Asociación.

- 42 Práctica Contable
- 45 Novedades Editoriales
- 47 Libros Comentados
- 50 Otras Novedades Bibliográficas
- 53 Revista de Publicaciones Periódicas
- 55 Actividades AECA
- 62 Comisiones de Estudio
- 68 Nuevos Socios de AECA



XII CONGRESO AECA
**Transparencia Empresarial
y Sociedad del Conocimiento**
Cádiz
29 septiembre-1 octubre 2003
Pág. 55
Programa



**Asociación
Española
de Contabilidad
y Administración
de Empresas**

DECLARADA DE UTILIDAD PÚBLICA

Alberto Aguilera, 31-5º · 28015 Madrid
Tels.: 91 547 44 65
91 559 12 27
91 547 37 56
Fax: 91 541 34 84
info@aeca.es · www.aeca.es

Junta Directiva de AECA

PRESIDENTE
José Barea Tejeiro
VICEPRESIDENTE 1º
Leandro Cañibano Calvo
VICEPRESIDENTE 2º
Rafael Muñoz Ramírez
SECRETARIO GENERAL
Eduardo Bueno Campos
VICESECRETARIO GENERAL
Jesús Lizcano Alvarez
TESORERO
Enrique Campos Pedraja
CONTADOR
Ricardo de Jorge Asensi
BIBLIOTECARIO
Raúl Oscar Yebra Cemborain

CONSEJEROS

Ignacio Casanovas Parella
Francisco Gabás Trigo
Begoña Giner Inchausti
Isaac Jonás González Díez
Esteban Hernández Esteve
Rafael López Mera
Joáquina Laffarga Briones
Miguel Martín Fernández
José Ignacio Martínez Churriague
Jaime Pou Díaz
Enrique Ribas Mirangels
Pedro Rivero Torre
Francisco Rodríguez Pérez
José M^a Valdecantos Bengoechea
Manuel Vela Pastor

Director Gerente de AECA

José Luis Lizcano Álvarez

Maquetación

ARÉS estudio gráfico
Avda. Ciudad de Barcelona, 136
Tel. 91 501 97 52 · Fax 91 501 40 56

Impresión

Ortega Ediciones Gráficas
Avda. Valdeparra, 35 - Tel. 91 661 78 58
28108 Alcobendas (Madrid)

Depósito Legal: M. 17107-1987
ISSN: 1577-2403
Tirada: 4.500 ejemplares

PUBLICIDAD: Felicidad Jiménez · Tels.: 91 547 37 56 - 91 547 44 65 · info@aeca.es

Si desea recibir más información sobre las actividades de la Asociación o inscribirse como socio, póngase en contacto con AECA o visite nuestra web: www.aeca.es

La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) promueve y contribuye activamente al desarrollo de estudios e investigaciones en el campo de las ciencias empresariales, con el fin de mejorar las técnicas de gestión y los niveles de información de la empresa.

© Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas. 2002

E-gobierno corporativo y transparencia informativa en las sociedades cotizadas

Juan Luis Gandía Cabedo

Universitat de València.

Miembro de la Comisión de Nuevas Tecnologías
y Contabilidad de AECA.

Los escándalos financieros surgidos a raíz del caso Enron han provocado una grave crisis en los sistemas de gobierno corporativo de la mayor parte de países desarrollados. Las reformas legislativas que ha originado este proceso incorporan medidas cautelares para reforzar la transparencia informativa de las sociedades cotizadas y para incrementar la protección y la confianza de los inversores.

En este sentido, las nuevas tecnologías, especialmente Internet, ofrecen múltiples posibilidades para mejorar el buen gobierno societario. Nos encontramos en los albores del "e-gobierno corporativo", cuyo paulatino desarrollo puede facilitar la implicación de los inversores en el control efectivo de las compañías, así como su participación directa en la correcta aplicación de las prácticas de buen gobierno societario.

El esquema tradicional de comunicación entre Sociedades e Inversores

Las sociedades capitalistas necesitan comunicarse periódicamente con aquellas personas interesadas en la evolución de sus negocios (*stakeholders*), ya que ello facilita la consecución de sus objetivos financieros, económicos, comerciales, políticos o sociales. Históricamente, las compañías se han servido de diferentes medios para comunicarse con uno de los grupos más relevantes de *stakeholders*: sus accionistas (*shareholders*). Si tenemos en cuenta la frecuencia con la que se producen, se puede hablar de contactos "habituales", entre los que destacan los comunicados de prensa, las noticias en revistas especializadas o las reuniones con analistas financieros, y de contactos "periódicos", cuya máxima y casi única expresión la representan las convocatorias de las juntas generales de accionistas.

La utilización de uno u otro canal de comunicación y el contenido de la información que se divulga está a su vez relacionado con al menos dos aspectos fundamentales: 1) el tamaño de la sociedad, ya que condiciona la audiencia real o potencial de inversores; y, 2) la estructura de la propiedad y del gobierno de las sociedades, por influir en el grado de accesibilidad de determinados inversores a informaciones más detalladas.

En el contexto descrito, se puede decir que el modelo de comunicación "tradicional" de las sociedades con los inversores tiene, básicamente, las siguientes características:

- **El flujo de comunicación es unidireccional.** Las sociedades "comunican" a los inversores aquellas informaciones que consideran oportunas, utilizando el papel como soporte físico habitual para establecer el vínculo. Ello convierte a los inversores en meros receptores del mensaje con escasa capacidad para intervenir en su contenido y, teniendo en cuenta otras limitaciones, para participar en la gestión de la compañía.
- **Se regula jurídicamente el proceso de comunicación.** La legislación societaria de todos los países desarrollados incorpora la obligatoriedad de que las sociedades establezcan canales de comunicación con los accionistas, a través de la Junta General. Asimismo, estas legislaciones también regulan la información que las sociedades deben suministrar a sus accionistas, al establecer unas exigencias mínimas en su contenido, forma y plazos de presentación.
- **El carácter histórico de la información que se divulga.** La mayor parte de la información que las sociedades suministran a los inversores se elabora a partir de la captación de datos de sus sistemas de información contable y, por tanto, se referirá a hechos pasados (aunque formalmente, y en determinadas circunstancias, también se informe sobre iniciativas futuras).

- **La estandarización de la información difundida.** Dicha estandarización afecta al proceso de comunicación desde una doble perspectiva. Por una parte, incide sobre el contenido de los datos económico-financieros que se comunican a los inversores, ya que los estados financieros utilizados a tal efecto no suelen gozar de excesiva flexibilidad en su formulación y se ajustan a los formatos establecidos por algún ente regulador. Por otra parte, también se estandariza el período temporal durante el cual la sociedad divulgará su información financiera. Así, el inversor dispone en una fecha concreta de información (anual, semestral, trimestral) que la compañía no renueva hasta el siguiente período.

Llegados a este punto, ¿es este el esquema de comunicación apropiado para las sociedades cotizadas del siglo XXI? Como se justifica a lo largo de este artículo, la respuesta a esta cuestión es negativa. De hecho, este esquema ha ido evolucionando paulatinamente desde la segunda mitad de la década de los noventa. En esta evolución, hay cuatro acontecimientos que han contribuido a la transformación del proceso: 1) La modificación de la estructura de la propiedad y del gobierno de las grandes corporaciones; 2) La fragmentación del acceso a la información sobre el negocio empresarial; 3) La globalización del negocio bursátil; y, 4) La irrupción de Internet como elemento democratizador de las relaciones entre inversor y sociedad, en términos de equidad e igualdad de oportunidades informativas.

Cambios en la estructura de la propiedad y del gobierno de las sociedades cotizadas

El negocio bursátil ha crecido imparablemente durante la década de los noventa alentado, entre otras causas, por el acusado descenso en los tipos de interés, los procesos de privatización de empresas públicas, la búsqueda de financiación para afrontar las cuantiosas inversiones a realizar o el cruce de participaciones que utilizan las empresas para no sucumbir en un entorno cada vez más globalizado y competitivo. La puesta en circulación y el intercambio de títulos, ha modificado la estructura del accionariado de la mayor parte de las sociedades cotizadas en los principales países desarrollados.

Concretamente, la estructura de la propiedad de las acciones en Europa se encuentra repartida, aproximadamente, en un 50% en manos de los denominados inversores institucionales (fondos de inversión y de pensiones, compañías de seguros, entidades financieras y grandes patrimonios), alrededor de un 30% en posesión de los inversores no residentes, siendo

La política informativa de las sociedades cotizadas se dirige hacia la satisfacción de las necesidades del grupo de inversores predominante en su estructura accionarial

la participación de los inversores individuales cercana a un 20%. Estos datos ponen de manifiesto una clara concentración de la propiedad en dos grupos concretos, los inversores institucionales y los no residentes, que han provocado importantes cambios en el diálogo entre sociedades e inversores. Asimismo, la adquisición de valores a título individual también ha motivado un creciente interés por parte de este colectivo en relación con las informaciones que las compañías difunden.

A este factor hay que añadir el creciente interés de los organismos reguladores por dotar a los mercados de normas que mejoren las prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Sin duda, a este interés ha contribuido la sucesión de escándalos financieros que vienen afectando a los mercados de capitales desde finales de 2001. Esta circunstancia ha impulsado la actuación de las autoridades supervisoras que, preocupadas por restablecer la confianza en el mercado, han introducido diversas medidas para reforzar la transparencia y proteger los intereses de los inversores. Prueba de ello son los desarrollos normativos elaborados en Estados Unidos, a raíz de la Sarbanes-Oxley Act, o las iniciativas de la Unión Europea (Informe Winter, propuesta de Directiva sobre requisitos de transparencia informativa para las sociedades que emitan títulos en la Unión Europea) y, en particular, las actuaciones planteadas en nuestro país a través de la publicación en noviembre de 2002 de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la emisión en enero de 2003 del *Informe Aldama* y el Proyecto de Ley para reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, en fase de tramitación parlamentaria en abril de 2003.

La fragmentación del acceso a la información empresarial

Por otra parte, y desde el punto de vista del acceso a la información empresarial, la política informativa de las sociedades cotizadas se dirige hacia la satisfacción de las necesidades del grupo de inversores predominante en su estructura accionarial. Así, aquellas empresas cuyos títulos se negocian en los principales mercados de capitales, suelen establecer diversas vías de comunicación con los grandes inversores con el fin de satisfacer sus exigencias informativas. Como se puso de manifiesto en el estudio llevado a cabo en Estados Unidos en 1998 por la Association for Investment Management and Research, las más relevantes son las reuniones periódicas con los analistas del mercado (Analysts Briefing's), los contactos individuales con los gestores de fondos (*one-to-one meetings*) y las comunicaciones telefónicas (Conference Call) en las que se anuncian hechos económicos relevantes a determinados colectivos, como los anuncios de beneficios trimestrales. A ellas hay que añadir la difusión de imágenes y sonidos relacionados con las presentaciones de resultados a través de Internet (mediante servicios de Webcast). Este modelo de comunicación, multidireccional y multiplataforma, supera al modelo tradicional basado en la información suministrada en la junta general de accionistas y en las informaciones contenidas en la prensa especializada.

La globalización del negocio bursátil

El tramo final del siglo pasado ha sido testigo de un proceso creciente de globalización del negocio bursátil. El avance en este proceso está ligado, entre otros factores, al desarrollo de los sistemas de telecomunicaciones y a la concepción global del comercio y de las actividades empresariales. Mención especial merece el papel que la tecnología desempeña sobre la oferta y la demanda de información financiera que requieren los mercados de capitales internacionales. Desde el punto de vista de la demanda, las posibilidades que la tecnología ofrece a los inversores para que accedan a los mercados internacionales han ampliado el concepto de usuario internacional de la información financiera e incrementado la necesidad de que dispongan de datos financieros relevantes que permitan comparar distintas alternativas de inversión en un mercado global. Por otra parte, del lado de la oferta, la tecnología pone a disposición de los organismos supervisores, y de las propias empresas, los medios idóneos para que establezcan canales de comunicación que faciliten a los inversores la obtención y procesamiento de información financiera más comprensible, versátil, comparable y, en definitiva, más relevante.

El acceso universal a la información societaria a través de internet: el e-gobierno corporativo

Precisamente, la transición hacia un nuevo modelo de comunicación entre sociedades cotizadas e inversores está protagonizada por la consolidación de Internet como medio de comunicación de masas en el inicio del siglo XXI. Internet ofrece múltiples posibilidades para mejorar el buen gobierno corporativo, siempre y cuando las sociedades apuesten por una política de transparencia informativa y consideren la tecnología como una herramienta útil para facilitar la comunicación con los inversores. Las principales ventajas que aportaría el desarrollo del *e-gobierno corporativo*, se pueden sintetizar en las siguientes:

- **Facilitaría la comunicación entre sociedades e inversores (especialmente, sus accionistas).** La web de la compañía puede utilizarse como un portal de información para que los accionistas, y los agentes interesados en general, puedan acceder a todo tipo de informaciones relacionadas con el devenir del negocio. Además, la empresa puede establecer servicios de alerta que puntualmente faciliten información a los accionistas que se suscriban, así como crear perfiles específicos en función de los intereses y del grado de sofisticación que tengan.
- **Reduciría el coste de distribución e incrementaría la oportunidad de la información corporativa.** El derecho de información del socio obliga a que las sociedades pongan a su disposición una serie de informaciones con carácter previo a la celebración de las juntas de accionistas. La web de la compañía es un medio idóneo para que dicha información sea accesible a todos los accionistas de forma rápida y barata.
- **Fomentaría la participación de los accionistas en la vida social de la compañía.** A través de Internet las sociedades pueden desarrollar juntas generales por vía telemática, eli-

Internet ofrece múltiples posibilidades para mejorar el buen gobierno corporativo, siempre y cuando las sociedades apuesten por una política de transparencia informativa y consideren la tecnología como una herramienta útil para facilitar la comunicación con los inversores

minando entre otras, las barreras geográficas que dificultan o impiden la participación de los accionistas.

- **Democratizaría el acceso a la información corporativa.** Existe un riesgo evidente y continuo de que las sociedades cotizadas suministren información de forma desigual entre los agentes interesados. Ello pone en peligro el principio de transparencia y equidad informativa, necesario para una correcta formación de los precios de mercado de las acciones y un comportamiento eficiente de los mismos. Un esquema digitalizado de comunicación, presenta indudables ventajas para incrementar y facilitar el flujo informativo hacia los inversores, evitando los efectos nocivos de la divulgación de información selectiva.
- **Aportaría credibilidad a las prácticas de buen gobierno.** Empíricamente se ha constatado la valoración positiva que el mercado realiza para aquellas empresas que aplican las mejores prácticas de buen gobierno. En consecuencia, comunicar rápida, ordenada y verazmente la asunción de prácticas de buen gobierno corporativo, mejoraría la imagen y aportaría credibilidad a las decisiones que tomasen las sociedades.

En definitiva, el *e-gobierno corporativo* debe entenderse como la integración de la tecnología, en especial de Internet, en el proceso decisorio propio de los órganos de gobierno de la sociedad. Y todo ello con el fin de facilitar la aplicación de prácticas de buen gobierno que contribuyan a incrementar la transparencia informativa de la sociedad, generando con ello valor añadido para la compañía y mejorando la comunicación con los terceros interesados.

En realidad, algunas de las ventajas aquí descritas ya están siendo utilizadas por sociedades cotizadas de todo el mundo. Sólo hay que visitar sus páginas web para comprobar que buena parte de ellas tienen un apartado dedicado a las relaciones con los inversores, de entre cuyas principales informaciones destaca sobre el resto la divulgación de información financiera.

La regulación del e-gobierno corporativo

La potencialidad en la aplicación de las nuevas tecnologías al gobierno corporativo, junto a la naturaleza legal de buena parte de los actos, decisiones y acuerdos que implica su ejercicio, requiere el desarrollo de una regulación clara, direc-