

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

INFORMACION FINANCIERA

Clave para el desarrollo de mercados financieros

Kim B. Staking y Alison Schulz, compiladores

Página en blanco a propósito

Información financiera: clave para el desarrollo de mercados financieros

Kim B. Staking y Alison Schulz
Compiladores

Banco Interamericano de Desarrollo
Departamento de Desarrollo Sostenible
Washington, D.C.
1999

**Cataloging-in-Publication data provided by the
Inter-American Development Bank
Felipe Herrera Library**

Información financiera : clave para el desarrollo de mercados financieros / Kim B. Staking y Alison Schulz, compiladores.

p. cm.

Includes bibliographical references.

ISBN: 1886938512

1. Disclosure in accounting—Congresses. 2. Accounting—Standards—Congresses. 3. Accounting—Standards—Mexico—Congresses. 4. Accounting—Standards—Venezuela—Congresses. 5. Corporations—Accounting—Congresses. 6. Corporations—Finance—Congresses. 7. Capital markets—Congresses. I. Staking, Kim B. II. Schulz, Alison. III. Inter-American Development Bank. Sustainable Development Dept. IV. Conference Financial Disclosure and the Development of Financial Markets: The Impact of the Adoption of Internationally Acceptable Accounting Standards and Auditing Practices (1997 : Washington, DC)
657.3 I433—dc20

Los puntos de vista expresados en esta publicación corresponden a los autores y no reflejan necesariamente los del Banco Interamericano de Desarrollo.

Información financiera: clave para el desarrollo de mercados financieros
© 1999 Banco Interamericano de Desarrollo

Esta publicación puede solicitarse a:

IDB Bookstore
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577, USA
Tel. (202) 623-1753
Fax (202) 623-1709
Correo electrónico: idb-books@iadb.org

ISBN: 1-886938-51-2

CONTENIDO

Lista de autores	iv
Prefacio	
<i>Antonio Vives</i>	v
Introducción	
<i>Kim B. Staking</i>	vii
Lista de siglas	ix
Capítulo 1. Divulgación de información financiera y desarrollo de mercados financieros en América Latina y el Caribe <i>Kim B. Staking y Alison Schulz</i>	1
Capítulo 2. Divulgación de la información financiera de las empresas <i>Frederick D. S. Choi</i>	21
Capítulo 3. Homologación de principios de contabilidad: el caso de México <i>Armando Murguía O'Keefe</i>	43
Capítulo 4. Principios de contabilidad en Venezuela: ¿Qué alcance internacional tendrán? <i>Alberto Krygier</i>	61
Capítulo 5. Transición a principios de contabilidad globalmente aceptados <i>Alvin Carley</i>	79

LISTA DE AUTORES

Alvin Carley

Profesor, Wharton School of Business, University of Pennsylvania

Frederick D. S. Choi

Profesor, Stern School of Business, New York University

Alberto Krygier

Presidente, Krygier y Asociados

Armando Murguía O'Keefe

Presidente, Comité Mexicano de Principios de Contabilidad

Alison Schulz

Especialista Financiera, División de Infraestructura y Mercados Financieros, Departamento de Desarrollo Sostenible, Banco Interamericano de Desarrollo

Kim B. Staking

Economista Financiero Principal, División de Infraestructura y Mercados Financieros, Departamento de Desarrollo Sostenible, Banco Interamericano de Desarrollo

PREFACIO

Desde su fundación, el Banco Interamericano de Desarrollo ha trabajado en el desarrollo de mercados financieros como parte de su estrategia global para apoyar el desarrollo económico y mitigar la pobreza en América Latina y el Caribe. En el marco de la ejecución de sus estrategias para apoyar el desarrollo, el Grupo del BID ha respaldado numerosas operaciones a fin de proporcionar recursos para el fortalecimiento y la reforma de sistemas financieros. En particular, el Grupo del BID ha financiado reformas en 24 de los 26 países miembros prestatarios por medio de préstamos y operaciones no reembolsables que abarcan la mayoría de los aspectos de los mercados financieros y de capitales. A fin de complementar estas operaciones, el Grupo del BID ha producido también una serie de publicaciones y ha organizado varias conferencias con el propósito de obtener información sobre prácticas óptimas, darlas a conocer y mantener a la región de América Latina y el Caribe al corriente de ciertos asuntos importantes. La presente publicación se encuadra en esa actividad.

En los últimos años, el Grupo del BID ha intensificado su labor en el campo de la eficiencia y eficacia de los mercados financieros y de capitales nacionales. El buen funcionamiento de estos mercados depende de la información, quizás incluso más que cualquier otra actividad económica. A fin de asignar eficazmente los escasos recursos, los inversionistas, los empresarios y los intermediarios necesitan información para evaluar el riesgo y el rendimiento previsto de las posibles inversiones. Asimismo, es necesario divulgar información financiera continuamente para que los mercados secundarios prosperen y se desarrollen.

Reconociendo la necesidad de mejorar la calidad de la divulgación financiera por firmas del sector privado en América Latina y el Caribe, el Banco Interamericano de Desarrollo patrocinó una conferencia sobre Divulgación de la información financiera y el desarrollo de los mercados financieros de América Latina y el Caribe: Impacto de la adopción de los principios de contabilidad y las prácticas de auditoría generalmente aceptados. La intención del Grupo del BID era proporcionar información sobre acuerdos recientes en materia de normas internacionales de contabilidad y obtener apoyo para la adopción de buenas normas de contabilidad y auditoría por los países de la región. Como ocurre a menudo, el Banco Interamericano de Desarrollo, como institución, aprendió mucho de los participantes en la conferencia, tanto de los oradores previstos en el programa como de los concurrentes. Muchos de los participantes han dedicado mucho tiempo y esfuerzo al tratamiento de estos difíciles problemas, y quisiera agradecerles en nombre del Banco.

Este libro contiene una selección de las ponencias solicitadas para la conferencia. Les aseguro que se trata apenas de un primer paso en la labor del Banco para apoyar la aplicación de normas de contabilidad y la creación de buenos entornos de información, así como un paso pequeño en la ejecución de la estrategia global de desarrollo de mercados financieros y de capitales. Planeamos asignar abundantes recursos durante los próximos años para apoyar el trabajo de las instancias normativas, los auditores externos, las bolsas de valores y otros, a fin de que los entornos de información en la región reflejen cabalmente las normas internacionales.

Antonio Vives

Subgerente

Departamento de Desarrollo Sostenible

Banco Interamericano de Desarrollo

Página en blanco a propósito

INTRODUCCION

El Banco Interamericano de Desarrollo, a fin de apoyar el desarrollo económico en América Latina y el Caribe, ha asignado cuantiosos recursos al desarrollo de mercados financieros en la región. Uno de los principales componentes de los mercados financieros eficientes y eficaces es el acceso a información confiable sobre la situación financiera de las firmas. Sin información confiable, los inversionistas no pueden analizar los riesgos y calcular el rendimiento previsible de las oportunidades de inversión. El costo del capital para las compañías es mayor y muchas inversiones que en otras circunstancias resultarían interesantes no llegan a realizarse.

Uno de los instrumentos decisivos para mejorar la calidad de la información financiera y la confianza que los inversionistas tengan en ella es la adopción por el sector privado de buenas normas de contabilidad y auditoría. Para lograr una plena reducción del costo asociado con la incertidumbre, las normas que se adopten deberán proporcionar información comparable a la que se basa en las normas internacionales. Reconociendo la importancia de las buenas normas de contabilidad y auditoría, el Banco Interamericano de Desarrollo, junto con la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad y la Asociación Interamericana de Contabilidad, organizó una conferencia sobre Divulgación de la información financiera y el desarrollo de los mercados financieros de América Latina y el Caribe: Impacto de la adopción de los principios de contabilidad y las prácticas de auditoría generalmente aceptados, que se realizó en la sede del Banco en Washington, D.C., el 29 y 30 de septiembre de 1997. Este libro contiene una selección de las ponencias solicitadas por el Banco para la conferencia.

El capítulo 1, "Divulgación de información financiera y desarrollo de mercados financieros en América Latina y el Caribe", de Kim B. Staking y Alison Schulz, del Banco Interamericano de Desarrollo, presenta la justificación económica de las buenas normas de contabilidad, que constituyen la base del buen funcionamiento de los mercados financieros y de la asignación de recursos a inversiones. Además, en este capítulo se examinan la elaboración de un conjunto básico de buenos principios de contabilidad para la cotización extrafronteriza de valores, tarea que realiza la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (con el apoyo de la Organización Internacional de Organizaciones de Valores), así como informes sobre un estudio de los principios contables vigentes en América Latina y el Caribe. En el capítulo 2, "Divulgación de la información financiera de las empresas", de Fred Choi, catedrático de la New York University, también se presenta una justificación teórica de la importancia de mejorar la información financiera y se examina el efecto que tiene la mejora de la divulgación financiera por medio de normas de contabilidad más estrictas en la valoración de las firmas. El análisis de Choi, en el cual se usan diversos indicadores, muestra una fuerte relación entre la mejora de la divulgación y el valor de las firmas.

En los dos capítulos siguientes se presentan estudios de casos de países que están reformulando sus normas de contabilidad a fin de alcanzar un mayor grado de divulgación. En el capítulo 3, "Homologación de principios de contabilidad: el caso de México", Armando Murguía, presidente del Instituto Mexicano de Principios Contables, examina lo que se está haciendo en México para tratar de colocar las normas de contabilidad mexicanas a la par de las internacionales, teniendo en cuenta asimismo las singularidades de la economía mexicana. Murguía explica el progreso realizado hasta la fecha, reconociendo al mismo tiempo que los recursos económicos y políticos necesarios para

concluir el proceso son difíciles de conseguir. Alberto Krygier, en “Comparación de los principios de contabilidad generalmente aceptados: el caso de Venezuela” (capítulo 4), analiza la situación de Venezuela, que todavía no ha iniciado una reforma de su sistema de contabilidad. Krygier señala algunas fallas fundamentales de los principios contables vigentes en el país (especialmente en lo que atañe a la contabilidad de la inflación y la reexpresión de cifras en moneda extranjera), así como la pérdida de la confianza de los inversionistas ocasionada por el uso de principios contables deficientes, y formula sugerencias con respecto a una reforma completa de las normas de contabilidad en Venezuela. En ambos estudios de casos se recomienda una transición ordenada, basada en un amplio consenso de autores y usuarios de estados financieros, entidades gubernamentales encargadas la reglamentación de mercados financieros y contadores.

En el último capítulo, “Transición a principios de contabilidad globalmente aceptados”, Alvin Carley, catedrático de la Wharton School of Business, University of Pennsylvania, señala la importancia de formular un plan de transición completo para la adopción de normas internacionales de contabilidad, así como normas internacionales para auditores externos. El profesor Carley presenta varias opciones para esta transición y examina las ventajas y el costo de cada una. Recomienda enfáticamente llevar a cabo la transición en el plazo más corto posible y que todos los grupos decisivos (auditores externos, gerentes de empresas, inversionistas, otros usuarios de información financiera y reguladores de mercados financieros) participen activamente en la planificación y ejecución del proceso de transición.

Los autores de estos capítulos y los demás participantes en la conferencia dedicaron mucho tiempo y reflexión a los temas relacionados con la adopción de principios de contabilidad y normas de auditoría mundialmente aceptables. En este libro se ponen de relieve algunos aspectos fundamentales de la transición a buenos principios de contabilidad mundialmente aceptables y la utilidad de mejorar la divulgación financiera. Esperamos que impulse a los países de América Latina y el Caribe a iniciar el proceso de adoptar y aplicar principios de contabilidad y normas de auditoría de buena calidad y gran alcance que sean compatibles con las prácticas internacionales. Al destacar las ventajas de una transformación de ese tipo y el costo de no tomar acción, el Banco Interamericano de Desarrollo espera que esta publicación y la conferencia en la que se basa constituyan una contribución inicial a este importante asunto.

Kim B. Staking
Economista Financiero Principal
División de Infraestructura y Mercados Financieros
Departamento de Desarrollo Sostenible
Banco Interamericano de Desarrollo

LISTA DE SIGLAS

AcSB	Junta de Normas de Contabilidad (Canadá)
AIC	Asociación Interamericana de Contabilidad
AICPA	Instituto Estadounidense de Contadores Públicos Certificados
ALCAN	Asociación de Libre Comercio de América del Norte
APB	Junta de Principios de Contabilidad
CMPC	Comité Mexicano de Principios de Contabilidad
CNB	Comisión Nacional Bancaria (México)
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores (México)
CNSF	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (México)
CNV	Comisión Nacional de Valores
COSRA	Consejo de Reguladores de Valores de las Américas
DPC	Declaración de Principios de Contabilidad generalmente aceptados en el contexto estadounidense
FAS	Norma de Contabilidad Financiera
FASB	Junta de Normas de Contabilidad Financiera (EE.UU.)
FCCPV	Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela
GATT	Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio
IASC	Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad
IMCP	Instituto Mexicano de Contadores Públicos
IOSCO	Organización Internacional de Reguladores de Mercados de Valores
MERCOSUR	Mercado Común del Sur
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NYSE	Bolsa de Valores de Nueva York
PCGA	Principios de Contabilidad de Generalmente Aceptados
SEC	Comisión de Valores y Bolsa (EE.UU.)
TLC	Tratado de Libre Comercio de América del Norte

Página en blanco a propósito

CAPITULO**1****DIVULGACION DE INFORMACION
FINANCIERA Y DESARROLLO DE
MERCADOS FINANCIEROS EN
AMERICA LATINA Y EL CARIBE****KIM B. STAKING Y ALISON SCHULZ**

Los mercados financieros se crean con el propósito de facilitar la asignación de los escasos recursos a las mejores oportunidades de inversión en una economía determinada. Para eso se necesita abundante información sobre las oportunidades de inversión, el rendimiento previsto y los riesgos de cada proyecto. Sólo con esta información se puede determinar el precio de los proyectos y asignar las inversiones de forma eficiente. Cuando no se consigue información con facilidad, o si la información no es confiable, los mercados financieros no pueden operar eficazmente. El costo del capital asignado a un proyecto determinado será mayor de lo necesario y se rechazarán muchos proyectos que, de lo contrario, serían aceptables. Debido a esta necesidad de información, a menudo se dice que los mercados financieros viven de la información.

A medida que los economistas financieros examinan los mercados emergentes de América Latina y el Caribe, sus observaciones más sorprendentes son la falta de información de buena calidad, la ineficiencia relativa de la asignación de recursos para inversiones y, en consecuencia, el alto costo del capital para inversiones. Para que los mercados financieros de la región funcionen eficazmente, es indispensable que la divulgación de información se ciña a las normas internacionales. Las firmas de la región compiten en el mercado internacional por capital del mismo modo que por otros insumos. Si la calidad de la información proporcionada es inadecuada en comparación con la proporcionada por firmas de otras regiones del mundo, ¿adónde irá el capital? Las firmas de América Latina y el Caribe se encuentran en situación de desventaja comparativa para obtener capital y se verán obligadas a pagar un precio más alto.

En esta monografía se examina la utilidad de la divulgación de información financiera y se analizan los problemas con los que se enfrentan los inversionistas cuando deben tomar decisiones basándose en información asimétrica. Se examinan tres métodos para reducir los problemas de información: 1) la adopción de principios de contabilidad y normas de auditoría aceptados mundialmente; 2) la aplicación de estas normas y la vigilancia de su cumplimiento; y 3) el establecimiento de requisitos mínimos para la divulgación de información, basados en normas internacionales, y la vigilancia de su cumplimiento. El análisis se centra en las circunstancias actuales de América Latina y el Caribe. Por último, se presentan algunos casos en los cuales los problemas de información contribuyeron a crisis económicas (y fue necesario resolverlos para salir de las crisis) y otros en los cuales una mejor divulgación de información condujo a un aumento del valor de las firmas.

La utilidad de divulgar información financiera

Las instituciones multilaterales de desarrollo han apoyado durante mucho tiempo la mejora de la divulgación de información financiera en las economías emergentes. Estos esfuerzos se han extendido también a las intermediarias financieras, a fin de imponer disciplina en el mercado y limitar las crisis bancarias [Lindgren *et al.*, 1996].¹ Sin embargo, la mejora de la divulgación de información financiera sigue ocupando un primer lugar entre las necesidades para el desarrollo. En agosto de 1997, durante una reunión de economistas y funcionarios públicos que se realizó en Jackson Hole (Wyoming), Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal, citando la reciente crisis de la moneda en Tailandia y la crisis financiera de México de 1994, señaló que la divulgación de datos oportunos y exactos es la clave para mantener la estabilidad financiera. “No sé cuál es la medida correcta de la divulgación de información financiera, pero es evidente, tanto en el caso de México como en el de Tailandia... [que el] nivel actual es demasiado bajo” [Vicente, 1997].

A medida que las economías emergentes se integren en los mercados internacionales, la necesidad de revelar información financiera y económica continuará aumentando. Superará la esfera de las estadísticas macroeconómicas publicadas por el gobierno y abarcará en medida creciente la divulgación de datos financieros privados, precios de mercado, actividad comercial, información financiera sobre determinadas compañías, exposición a riesgos y estrategias gerenciales. El sector privado asumirá un papel más activo en la promoción de mejoras en el entorno de información.² Se necesita un nuevo paradigma para la divulgación de información financiera que reconozca la alianza entre gobiernos, firmas privadas, los proveedores de capital y los mercados de capitales en sí.

Este nuevo paradigma se refleja en cambios recientes en los mercados financieros emergentes, el crecimiento de los fondos de jubilaciones y pensiones y otros inversionistas institucionales, y el desarrollo conexo de los mercados de acciones, bonos, productos básicos y derivados. Estos mercados e instituciones, que dependen de la información, son la vanguardia de una transformación regional de los sistemas centrados en bancos que dominaban los mercados financieros de América Latina y el Caribe. Los mercados de capitales más completos, profundos y líquidos ofrecen más flexibilidad para asignar los recursos disponibles a las inversiones necesarias. Las firmas que tienen acceso a estos mercados están en mejores condiciones para adoptar la estructura de capital que consideren óptima. Estas firmas pueden usar los mercados para protegerse mejor de los riesgos y, al mismo tiempo, reducir el costo del capital. No obstante, cabe señalar que el acceso a estos mercados depende de la información. Sólo las firmas que puedan proveer información financiera fidedigna en cantidad suficiente tendrán acceso a los mercados. Asimismo, se ha observado que la calidad percibida de la información depende no sólo de la información que cada firma proporciona, sino también del entorno de información en el cual opera la firma.

Las medidas que abarcan la economía en su conjunto a fin de mejorar la calidad de la información para los inversionistas crean externalidades importantes. Para crear mercados donde abunde la información, tal como se necesita en un entorno de informa-

¹ Esta extensión al sistema bancario podría estar relacionada con un reconocimiento de la índole especial de los bancos y de que los gobiernos a menudo se ven obligados a salir al rescate de los sistemas bancarios, lo cual tiene un efecto negativo en los programas de estabilización macroeconómica.

² Es interesante destacar que el Fondo Monetario Internacional, al justificar la necesidad de mejorar la divulgación de información macroeconómica, cita la cantidad y la calidad de la información financiera disponible que el sector privado posee y exige en los mercados internacionales.

ción moderno, las economías emergentes deberán realizar un esfuerzo sostenido. Para obtener buenos resultados, deberán revelar información comparable a la información disponible a nivel internacional. Se necesitarán tres componentes. Primero, los participantes del sector privado deberán reconocer la importancia de mejorar la divulgación de información financiera y deberán estar dispuestos a proporcionar información al público. Segundo, los países deberán mejorar considerablemente sus normas de contabilidad y auditoría, poniéndolas al nivel de las normas internacionales. Tercero, las comisiones de valores de la región deberán fortalecer su capacidad para vigilar las normas en materia de divulgación de información financiera, así como la normas de contabilidad y auditoría, y velar por su cumplimiento a fin de garantizar la transparencia de los mercados.

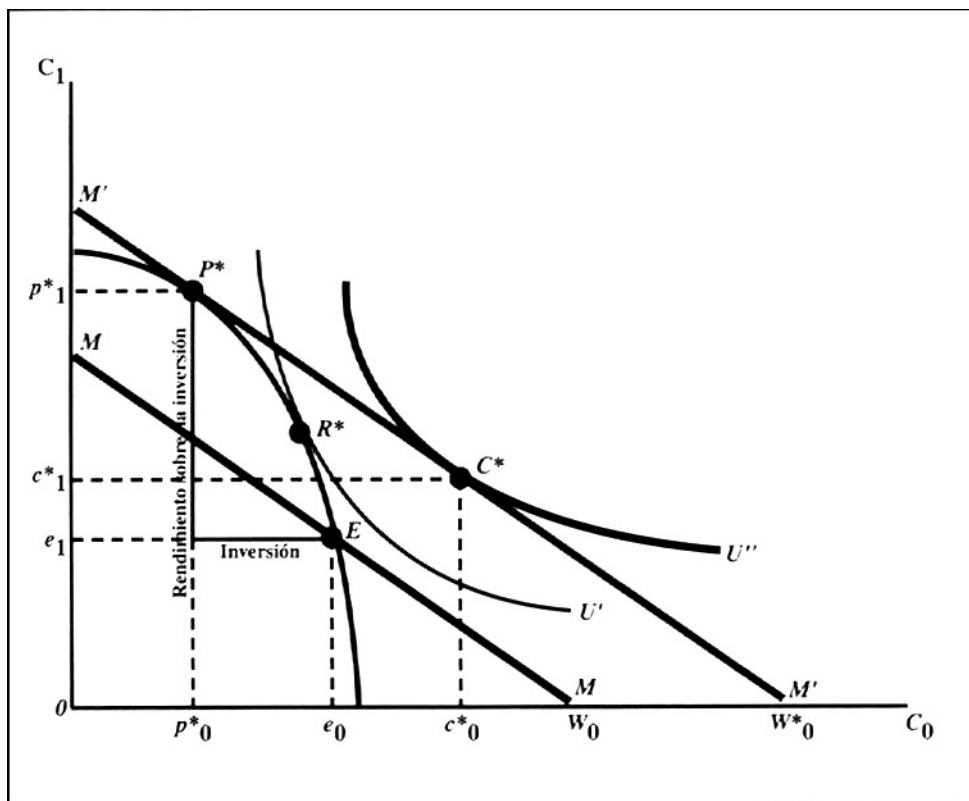
Decisiones sobre inversiones con poca información

Para justificar la mejora de la divulgación de información financiera es necesario remitirse a algunos de los conceptos básicos de la adopción de decisiones sobre las inversiones. La finalidad de los mercados financieros es facilitar la asignación de los escasos recursos financieros a los proyectos de inversiones que sean “los mejores” para la economía. En la economía de mercados, esta idea de la “mejor” inversión generalmente significa la inversión con el rendimiento más alto. En el modelo económico fisheriano estándar de inversión, los particulares deciden si ahorrarán (inversión) o pedirán préstamos (desinversión) comparando el rendimiento de un proyecto de inversión con la utilidad marginal a la cual se renuncia al aplazar el consumo. Con la existencia de una tasa de interés del mercado, cada particular puede separar las decisiones de invertir y consumir. Eso se muestra en la Gráfica 1.1. Frente a una oportunidad de inversión que prometa un rendimiento mayor que la tasa de interés del mercado (la curva de la frontera de la inversión tiene una pendiente más marcada que la curva de la tasa de interés del mercado), cada particular optará por la inversión. Los demás proyectos serán rechazados. Entonces, cada particular tomará la decisión de consumir basándose en la tasa de interés del mercado, su patrimonio (incluido el valor completo de la decisión relativa a la inversión óptima) y la utilidad marginal relacionada con el consumo actual en contraposición al consumo futuro. En la Gráfica 1.1, la persona con un patrimonio inicial, E, aumenta al máximo su riqueza con la decisión relativa a la inversión óptima, produciendo en P^* , y después se mueve a lo largo de la línea del mercado, seleccionando la combinación de consumo actual y futuro que rinda la mayor utilidad posible.³

La posibilidad de separar las decisiones de invertir y consumir es decisiva para los modelos comunes de inversión, ya que nos permite pasar por alto las preferencias individuales. No obstante, el modelo estándar es defectuoso: no tiene en cuenta el riesgo (incluido el riesgo de información incierta). Pocos proyectos de inversión están exentos de riesgo, y el grado de riesgo en el conjunto de posibles proyectos varía enormemente, desde los proyectos muy seguros (generalmente con un rendimiento bajo) hasta los sumamente especulativos (que por lo general prometen un rendimiento alto). De hecho, la búsqueda

³ Esta es una representación simplificada del teorema estándar de separación planteado por Fisher. I. Fisher (1930) presentó la derivación original. J. Hirshleifer (1970) extiende el modelo a un medio que abarca varios períodos, incorporando las imperfecciones y la incertidumbre del mercado. Las cuestiones centrales de la economía financiera, que se desarrolló como disciplina separada en los últimos 30 años, se relacionan con la forma de encarar la incertidumbre en la decisión de invertir o consumir. J. Ingersoll, Jr. (1987) elabora de forma más completa la teoría de que las decisiones intertemporales de consumir e invertir se toman en condiciones de incertidumbre.

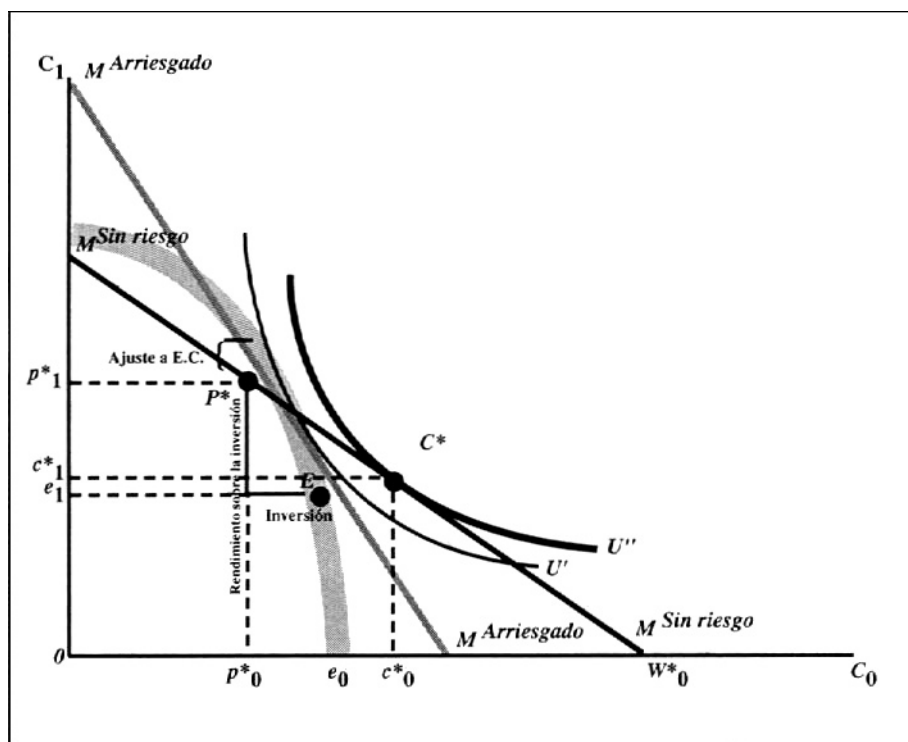
Gráfica 1.1. Decisión de inversión/consumo con una producción sin riesgos



de “la mejor” inversión podría reformularse como la búsqueda de las inversiones que prometen el rendimiento más alto una vez hechos los ajustes correspondientes en concepto de riesgo. Este concepto, que podría visualizarse como la superposición de una distribución de rendimientos sobre cada frontera de posibilidad de producción, tiene dos efectos. Primero, desde el punto de vista del inversionista que tiene aversión al riesgo individual, el riesgo tiene un costo. Si los rendimientos futuros son arriesgados, el consumo futuro también corre riesgo. La decisión de invertir no se basará en el rendimiento previsto, sino en el equivalente de certidumbre asociado con los productos arriesgados. Segundo, desde el punto de vista del mercado, con el riesgo adicional se debe usar una tasa de actualización más alta.

La pendiente más marcada de la línea del mercado, combinada con la percepción individual del riesgo, cambiará la decisión con respecto a la inversión óptima. En la Gráfica 1.2, la inversión y el consumo bajan considerablemente debido a la combinación de una pendiente más marcada de la curva del mercado y un descenso de las inversiones que refleja el ajuste individual del inversionista en concepto de riesgo (al equivalente de certidumbre de la inversión). Los valores óptimos para producción y consumo en condiciones de riesgo pasan a P^* y C^* . Cuanto mayor sea la percepción de riesgo, más marcada será la pendiente de la curva del mercado y mayor será el ajuste que haga el inversionista teniendo en cuenta el riesgo.

Gráfica 1.2. Decisión de inversión/consumo con producción arriesgada y asimetrías de información

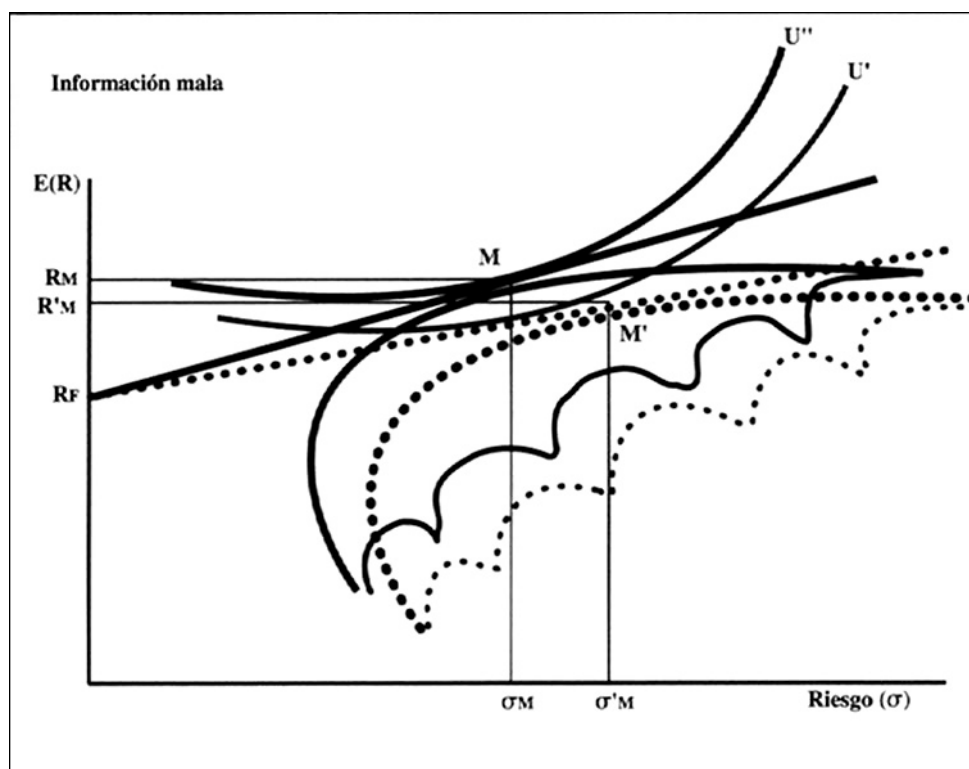


El papel de la diversificación del riesgo

Para el inversionista frente a una posibilidad determinada de invertir, el impacto del riesgo en su decisión dependerá tanto de las percepciones del riesgo como de su grado de tolerancia del riesgo. Sin embargo, la teoría moderna de la cartera ha mostrado que, para el mercado en su conjunto o para el inversionista que puede formar una cartera de inversiones, gran parte del riesgo idiosincrásico se puede diversificar, y se atribuirá un precio solamente al riesgo sistémico o no diversificable restante. No obstante, una falacia asociada a menudo con la aplicación ingenua de la teoría de la cartera a la formación de una cartera de inversiones diversificada es que el riesgo no importa porque se puede eliminar con la diversificación. Aunque es cierto que con la diversificación se eliminan las fluctuaciones de precios aleatorios, la percepción del riesgo influye en la tasa de actualización que usa el mercado para fijar el precio de las acciones.

Según la teoría de determinación del precio de los activos (Asset Pricing Theory, APT), que mantiene la distinción entre la decisión de invertir y la decisión de consumir, el inversionista tiene una combinación de cartera de mercado y activos exentos de riesgo. Todo riesgo idiosincrásico se elimina por medio de la diversificación. Cabe destacar, no obstante, que el modelo estándar, o sea el modelo de determinación del precio de los activos de capital (Capital Asset Pricing Model, CAPM), se basa en el rendimiento previsto y en la variación estimada (según los cambios en el precio de los valores transados). La información inadecuada o la existencia de asimetrías en la información mantiene los

Gráfica 1.3. Modelo para la valoración de activos financieros



precios bajos y la volatilidad alta. Por lo tanto, la frontera eficiente teórica asociada con el CAPM será más baja para un mercado con información inadecuada que para un mercado con buena información (véase la Gráfica 1.3).

El papel de la información

Los mercados financieros necesitan información para funcionar de forma eficaz y eficiente. Los mercados prosperan cuando hay información, y las personas que tienen acceso a mejor información o que pueden interpretar la información disponible con mayor rapidez o exactitud tendrán una ventaja comparativa en sus decisiones con respecto a las inversiones. Esto crea una demanda enorme de información y procesamiento de información. Asimismo, existe una fuerte motivación para que las firmas provean información a posibles inversionistas a fin de disminuir la variación en los cálculos del valor de la firma y reducir el costo del capital para la firma. Las compañías que pueden proveer información de mejor calidad y más confiable serán premiadas en los mercados financieros, mientras que aquellas que proporcionen información menos clara se verán obligadas a pagar un costo más elevado por el capital o serán excluidas de los mercados financieros.⁴

⁴ Es evidente que el valor de la información está relacionado con su impacto en el valor para el accionista. La mejora de la divulgación de información es una medida costosa que se tomará solamente si el valor marginal asociado con una mejor información (en términos de una mejora del precio de las acciones o una disminución del costo de los empréstitos) excede el costo del suministro de la información.

El trabajo del Dr. Frederick Choi presenta un repaso interesante del desarrollo de la economía financiera en cuanto al papel de la información en la determinación del precio en los últimos 20 años [Choi, 1997]. Su obra anterior es paralela a la de otros analistas que examinaban los factores determinantes del valor y la forma en que la información de mejor calidad lleva a mejores decisiones sobre las inversiones. Los profesionales del mundo financiero abandonaron este enfoque porque trabajaban principalmente con mercados financieros de Estados Unidos. Con las bases de datos disponibles, los teóricos de las finanzas podían ensayar sus modelos de eficiencia del mercado (basándose en el supuesto de que la información era perfecta) en este entorno, donde la información era abundante. Actualmente, a medida que la atención de los inversionistas (y, tal vez un poco más lentamente, de los círculos académicos) se dirige hacia los mercados internacionales, especialmente los mercados emergentes donde no se dispone de información completa, está retornando el interés en las consideraciones básicas relativas al impacto de las distintas normas de información que el Dr. Choi está explorando.

La información asimétrica y su función

Como ya se dijo, el riesgo, o por lo menos la percepción del riesgo, asociado con cada oportunidad de inversión puede considerarse como la distribución de resultados y sus probabilidades conexas. Lamentablemente, esta distribución nunca se conoce con certeza porque depende de factores tan diversos como el valor actual o potencial de los activos de una firma (según lo bien que se utilicen), el entorno competitivo de la firma, la visión de futuro y la conducción del directorio y los altos directivos de la firma, la calidad y el esfuerzo de los directivos (incluida la profundidad de la gestión y la capacidad para innovar), la relación con los trabajadores, los clientes y los proveedores, la percepción de otros inversionistas o acreedores, la tecnología que la firma posea o esté desarrollando, el entorno económico, jurídico y regulatorio, la exposición a riesgos catastróficos, la liquidez de los mercados primario y secundario donde se transa la deuda y el capital social de la firma, e incluso la capacidad de la firma para expropiar valor cambiando la estructura de su capital una vez efectuada una inversión. Los analistas que evalúan la firma como inversión deben sopesar cada uno de estos factores.

Las personas que tienen acceso a la mejor información con respecto al valor y al riesgo asociados a las oportunidades de inversiones a menudo tienen acceso a información interna y, debido a posibles conflictos de intereses, no siempre tienen plena credibilidad. Esta asimetría de la información es un problema fundamental para los mercados financieros. Si la información no se puede transmitir de forma fidedigna, los incentivos de los mercados se distorsionan y las inversiones disminuyen. En algunos casos no se efectuarán inversiones con valor neto actualizado positivo porque los posibles inversionistas no estarán dispuestos a proporcionar fondos. En otros casos, debido al alto costo del capital disponible, los empresarios con fondos limitados no podrán invertir en proyectos que, de lo contrario, serían aceptables. En la gráfica anterior, podría considerarse como una decisión relativa a una inversión en la cual la tasa del mercado tiene una pendiente mucho más marcada de lo necesario porque no se puede comunicar el riesgo verdadero (que el inversionista conoce), de una forma creíble, al mercado. Cuando las asimetrías de la información son suficientemente marcadas, llevan al mal funcionamiento de los mercados [Rothschild y Stiglitz, 1976].⁵

⁵ Los mercados de seguros pueden derrumbarse ante asimetrías de la información, problema que puede extenderse fácilmente a otros mercados financieros que se enfrentan con asimetrías de la información.

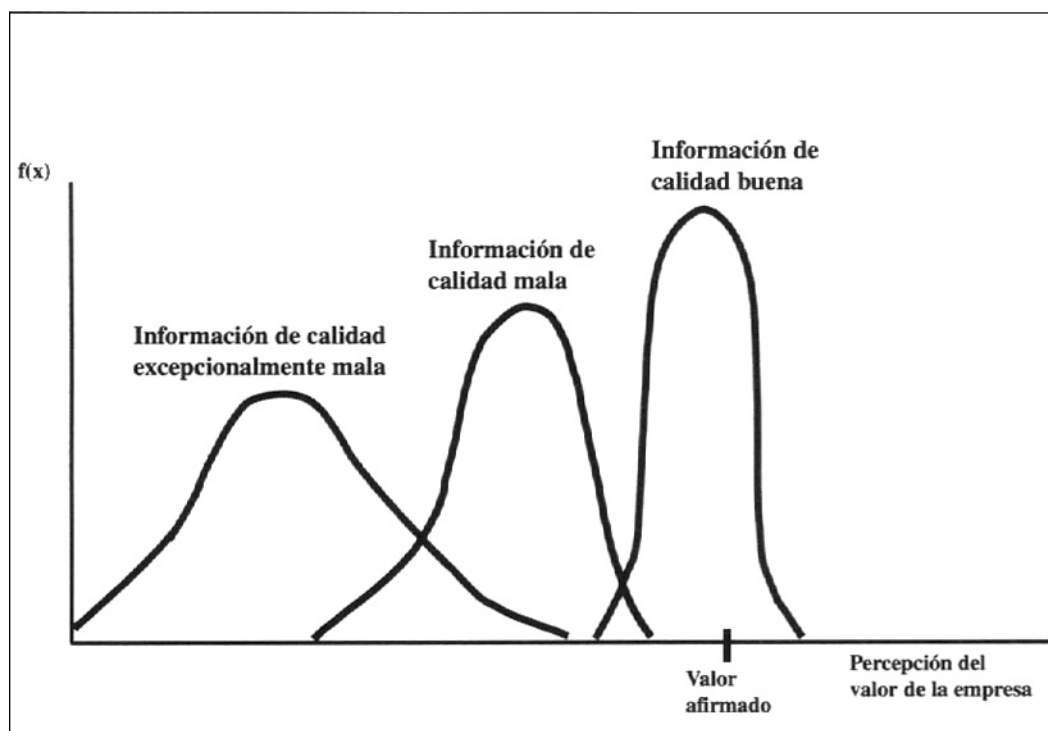
Cómo reducir las asimetrías de la información

Reducir las asimetrías de la información es una de las formas más eficaces de garantizar que se tomen decisiones óptimas con respecto a las inversiones. Si las personas con acceso a información interna pudieran comunicarla de forma fidedigna, esta información sería muy útil para los inversionistas y se reflejaría en el valor de las acciones y demás valores de una firma. Se han creado varios mecanismos para comunicar información privilegiada de forma fidedigna y eficaz. La mayoría de estos mecanismos están relacionados con el concepto de las señales: las personas con acceso a la información interna de una firma realizan acciones que envían una señal inequívoca a los inversionistas con respecto al valor de sus inversiones y las alternativas de inversión.

En el caso de firmas pequeñas y con pocos accionistas o de proyectos de capital de riesgo, estas señales a menudo están relacionadas con las inversiones de los propietarios (tanto en términos absolutos como en forma de porcentaje de la riqueza individual). Una inversión importante envía una señal no sólo de que el empresario está convencido del valor del proyecto, sino también de que ha asumido un compromiso con él. Los inversionistas pueden usar esta señal para decidir qué proyectos apoyarán [Leland y Pyle, 1977]. Entre las firmas más grandes, la selección de la estructura del capital, el nivel de capitalización, las operaciones de cobertura que reducen los incentivos de la firma para aumentar el riesgo y expropiar el valor de acreedores, y el uso de organismos de clasificación envían señales similares a los acreedores y a otros tenedores de títulos de deuda [Herring y Vankudre, 1987; Smith y Stultz, 1985]. Cabe señalar, sin embargo, que las firmas más grandes de propiedad más diversa cuyas acciones se transan en mercados secundarios activos también necesitan compartir información con tenedores actuales y potenciales de capital accionario. Los flujos de información crean liquidez en los mercados secundarios, lo cual, a su vez, aumenta el valor de la firma.

Cuando las asimetrías de la información son grandes, la confianza de los inversionistas en la información es menor porque cabe esperar una mayor varianza en los resultados previstos. La divulgación de información de buena calidad conduce a una percepción del valor estrechamente relacionada con la información provista. La divulgación de información inadecuada conduce a una gama más amplia de valores estimados, que generalmente son inferiores a lo que indica la información provista. Si se considera que la información es especialmente mala, los cálculos de los inversionistas se apartarán considerablemente de la información proporcionada. Esto se muestra en la Gráfica 1.4. Por lo tanto, una mayor percepción de incertidumbre con respecto a la información resultará costosa para la firma porque el costo tanto de la deuda como del capital será más alto.

Uno de los factores decisivos que determinan si una firma puede aumentar al máximo su valor es su capacidad para eliminar las asimetrías de la información. Para eso, los propietarios y los directivos de la firma deben comprometerse a proporcionar oportunamente a los inversionistas actuales y potenciales la información que necesitan. Se debe presentar información completa en los estados financieros anuales, pero también se debe revelar al público en el curso del año información adicional relacionada con cambios importantes en la situación financiera de la firma (tanto positiva como negativa). En algunos países, la divulgación de información financiera al público se exige por ley, pero la voluntad de la firma para proporcionar información completa a menudo considera un indicador de la calidad de la información.

Gráfica 1.4. Distribución de las estimaciones de los inversionistas con relación al valor de las empresas

Adopción de principios de contabilidad y normas de auditoría

El instrumento más importante para reducir la brecha entre el valor declarado y el valor percibido es quizá la mejora de los principios de contabilidad y las normas de auditoría. Aunque un modelo de contabilidad es necesariamente una abstracción del valor verdadero de una firma, cuando las normas son bien conocidas y se aplican de manera uniforme los inversionistas pueden interpretar correctamente la situación financiera de la firma (tal como muestra la distribución ajustada de la Gráfica 1.4). Si las firmas de América Latina y el Caribe quieren aprovechar las ventajas de un entorno de información moderno, es indispensable que aseguren a los inversionistas que sus normas en materia de divulgación son equivalentes o idénticas a las internacionales. Toda desviación respecto de estas normas conducirá solamente a una mayor incertidumbre en los inversionistas e impedirá que las firmas logren reducir el costo del capital en la medida de lo posible.

Efectos de la globalización en las normas de contabilidad

A medida que el ritmo de la globalización se intensifica, las compañías, los inversionistas, los reguladores y los auditores reconocen por igual el mérito de mejorar la divulgación de información financiera. La demanda de información financiera exacta se nutre de la nece-

sidad de obtener capital en mercados extranjeros, diversificar las opciones para las inversiones, garantizar la seguridad e integridad de los mercados financieros internos y preparar o auditar estados financieros. Estas actividades están despertando gran interés en la formulación y aplicación de normas de contabilidad aceptables mundialmente para proporcionar información financiera y económica válida, comparable y confiable sobre las empresas en todo el mundo.

Con los cambios en el mercado, hay una demanda nueva de información financiera. En consecuencia, se está cuestionando el entorno en el cual se han formulado hasta ahora las normas de contabilidad, condicionadas por factores nacionales que reflejan el marco económico, jurídico, político y cultural en el cual han operado. Por ejemplo, la estructura de los mercados financieros, que siempre han estado dominados por el sistema bancario o por mercados de capitales, ha influido en los sistemas internos de declaración de datos financieros al favorecer las necesidades de los acreedores, a diferencia de los inversionistas, en lo que a información se refiere. Asimismo, los distintos sistemas jurídicos, con normas de contabilidad establecidas por ley o a cargo de un órgano regulatorio privado, influyen en el proceso de formulación de normas y en el contenido de los principios de contabilidad de cada país. Asimismo, la situación económica nacional influye mucho en el establecimiento de normas de contabilidad, como ha ocurrido con las presiones inflacionarias y las fluctuaciones de precios en América Latina y el Caribe.

Aunque los factores nacionales probablemente continúen influyendo en las normas y prácticas de contabilidad, se reconoce en medida creciente que el establecimiento de normas de contabilidad aceptadas mundialmente facilita las operaciones internacionales y mejora la calidad de la contabilidad en un entorno económico cada vez más integrado. La armonización internacional de normas de contabilidad mejorará la comparabilidad de la información contable en todo el mundo y reducirá la confusión que se suscita a menudo en la declaración de datos financieros en el exterior. Muchos rubros contables importantes eran difíciles de conciliar a escala internacional, entre ellos los de valor llave, depreciación, impuestos diferidos, reservas discrecionales, transacciones en moneda extranjera, valoración de activos fijos, jubilaciones y pensiones, arrendamientos, consolidaciones y requisitos en materia de divulgación de información financiera [Anderson, 1993]. Una mayor comparabilidad de las normas de contabilidad a escala mundial llevará a un mejor análisis de los estados financieros y mejorará las decisiones de los inversionistas y los acreedores. Asimismo, con normas de contabilidad aceptables mundialmente, las empresas que acudan a los mercados financieros internacionales para obtener capital ahorrarán tiempo y dinero porque ya no tendrán que preparar distintos juegos de estados financieros a fin de entrar en mercados de capitales extranjeros.

Normas internacionales de contabilidad

La Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Committee, IASC) es una organización del sector privado que se dedica a la armonización de normas de contabilidad. Fue fundada en 1973 en virtud de un acuerdo entre las principales organizaciones profesionales de contadores de 10 países con el propósito de formular y publicar normas internacionales de contabilidad (NIC) y procedimientos relativos a la presentación de estados financieros. Estas normas y procedimientos, que se supone que sean transparentes, comparables y aceptados en todo el mundo, no tienen fuerza jurídica obligatoria, pero se prevé que las partes interesadas las adopten. La IASC ahora representa a más de 120 entidades de contabilidad de 89 países, entre

ellos 16 de América Latina y el Caribe.⁶ Varios países que no pertenecen a la IASC también usan normas internacionales de contabilidad. Además, alrededor de 370 compañías multinacionales e instituciones financieras internacionales usan normas internacionales de contabilidad en sus informes anuales, y en la mayoría de las bolsas de valores del mundo se aceptan las normas internacionales de contabilidad para la cotización extrafronteriza (excepto en las bolsas principales de Canadá, Japón y Estados Unidos). De las empresas que usan normas internacionales de contabilidad para preparar sus estados financieros, 11 son de América Latina y el Caribe.⁷

Hasta la fecha, la IASC ha establecido 33 normas internacionales de contabilidad sobre temas que influyen en los estados financieros de las empresas, entre ellas un conjunto básico de normas que se pueden usar para la declaración de datos en ofertas públicas de valores en el exterior (Cuadro 1.1). Según el plan de trabajo de la IASC para 1997, otros rubros que está abordando la IASC como parte de su proceso de formulación de normas son agricultura, operaciones de descuento, prestaciones de los empleados, reconocimiento y evaluación de instrumentos financieros, riesgos de los activos, contabilidad de seguros, activos intangibles, informes financieros provisionales, arrendamientos, reservas, y activos y pasivos eventuales (IASC 1997b).

Actualmente, la IASC está trabajando en un conjunto básico de normas internacionales de contabilidad, cuya publicación está prevista para fines de 1998. La Comisión Técnica de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), que representa a órganos reguladores de mercados de valores de todo el mundo, ha estado trabajando con la IASC en la formulación de las normas básicas desde 1995, año en que se firmó un acuerdo entre ambas organizaciones. En el programa de trabajo aprobado en 1995 se señalan los rubros que, a juicio de la OICV, la IASC debe abordar a fin de concluir el conjunto básico de normas. La IASC ha solicitado la aprobación de la OICV para sus normas básicas en relación con las licitaciones públicas y la cotización en bolsa en mercados de capitales extrafronterizos a fin de que dicha aprobación lleve a la aceptación subsiguiente de las normas básicas por las entidades reguladoras de valores de los principales mercados de capitales que todavía no permiten la cotización en bolsa en el exterior utilizando las normas internacionales de contabilidad (Estados Unidos, Japón y Canadá). Asimismo, se cree que, si la OICV aprueba las normas, ello conduciría a la aceptación de las normas internacionales de contabilidad por las diversas entidades nacionales de normalización y por las empresas en todo el mundo.

Varias entidades políticas regionales han expresado apoyo a la IASC a fin de mejorar la coordinación entre los organismos nacionales de formulación de normas de una región determinada y promover la armonización internacional de los métodos de contabilidad. Durante años, la Comisión de la Unión Europea (UE) ha estado trabajando en un proceso de acuerdos mutuos para armonizar las normas de contabilidad de los países miembros. Sin embargo, en 1995 la Comisión de la UE adoptó una nueva política con respecto al proceso de armonización. Reconociendo las ineficiencias económicas y el tiempo que podría llevar el establecimiento de normas regionales, la Comisión anunció que no promulgaría más directivas nuevas sobre contabilidad y que no se formaría una junta

⁶ Los países de América Latina y el Caribe donde hay asociaciones profesionales miembros de la IASC son Argentina, Bahamas, Barbados, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tobago, y Uruguay (Fuente: IASC Annual Review, 1996).

⁷ Según la IASC, once empresas de las Bahamas, Barbados, Brasil y México se cifien a las normas internacionales de contabilidad para la declaración de datos.

Cuadro 1.1. Normas actuales de la IASC

Norma	Tema	Norma	Tema	Norma	Tema
NIC 1	Presentación de estados financieros	NIC 12	Impuesto sobre la renta	NIC 23	Costos financieros
NIC 2	Existencias	NIC 13	Reemplazada por la NIC 1 (julio de 1998)	NIC 24	Revelación de información sobre partes relacionadas
NIC 3	Reemplazada por la NIC 27	NIC 14	Publicación de informes por segmentos	NIC 25	Tratamiento contable de las inversiones
NIC 4	Depreciación	NIC 15	Información que refleja los efectos de los cambios en los precios*	NIC 26	Contabilidad y presentación de información financiera de planes de jubilaciones y pensiones*
NIC 5	Reemplazada por la NIC 1 (julio de 1998)	NIC 16	Bienes, instalaciones y equipo	NIC 27	Estados financieros consolidados
NIC 6	Reemplazada por la NIC 15	NIC 17	Tratamiento contable de los arrendamientos	NIC 28	Tratamiento contable de inversiones en empresas asociadas
NIC 7	Estados de flujo de caja	NIC 18	Ingresos	NIC 29	Presentación de información financiera en economías hiperinflacionarias
NIC 8	Ganancias o pérdidas para el periodo, errores fundamentales y cambios en las normas de contabilidad	NIC 19	Costo de los pagos de jubilaciones y pensiones	NIC 30	Revelación de información en estados financieros de bancos e instituciones financieras similares*
NIC 9	Costos de investigación y desarrollo	NIC 20	Tratamiento contable de los subsidios públicos y revelación de la asistencia recibida del gobierno	NIC 31	Presentación de información financiera sobre la participación en empresas conjuntas
NIC 10	Imprevistos y sucesos posteriores a la fecha del balance	NIC 21	Efectos de las variaciones en el tipo de cambio	NIC 32	Instrumentos financieros: revelación y presentación
NIC 11	Contratos de construcción	NIC 22	Combinaciones de empresas*	NIC 33	Utilidades por acción

Fuente: IASC (1997a).

(*) Las normas internacionales de contabilidad que no se consideran como parte de las normas básicas de la OICV para operaciones de capital y cotización en bolsa en el exterior se indican con un asterisco.

europea de normas de contabilidad, sino que trabajaría para armonizar las directivas actuales con las normas internacionales de contabilidad y brindaría más apoyo a la IASC. El año pasado, de manera similar, los países miembros del Foro Comercial de la Cooperación Económica en Asia y el Pacífico (APEC) convinieron en apoyar las normas internacionales de contabilidad que se aceptarían como pautas contables para fines generales en todos los países de la APEC. Recientemente, la Sociedad Árabe de Contadores Certificados, que representa a contadores profesionales de 22 países, anunció su apoyo a la adopción en 1998 de normas internacionales de contabilidad para la presentación de información financiera en todos los países que la integran.

Aplicación de las normas de contabilidad

La adopción de normas de contabilidad mundialmente aceptables no garantiza de por sí que los países puedan aprovechar las ventajas de la mayor transparencia y revelación de información. Es necesario que las normas de contabilidad se interpreten y se apliquen de forma correcta y uniforme. Asimismo, se necesita un foro apropiado para abordar las inquietudes relativas a los distintos tratamientos de las normas de contabilidad. En vista de esta necesidad, la IASC creó la Comisión de Interpretación de Normas (Standards Interpretation Committee, SIC) en 1997 para examinar rubros de contabilidad que probablemente reciban “un tratamiento divergente o inaceptable ante la falta de pautas emitidas por autoridades en la materia” y llegar al consenso sobre el tratamiento contable apropiado de las normas internacionales de contabilidad. Uno de los desafíos para la SIC es cerciorarse de que estas normas internacionales gocen de aceptación general, de modo que los contadores conozcan a fondo los principios y estén de acuerdo con su aplicación.

El apoyo convincente a los principios de contabilidad será importante en el proceso de ejecución, pero exigirá también el firme apoyo de las entidades locales de formulación de normas y auditorías y de las partes interesadas. Los países que introduzcan normas nuevas en sus sistemas de presentación de información financiera tendrán que enseñárselas tanto a los autores como a los usuarios de estados financieros, teniendo en cuenta los distintos enfoques culturales, jurídicos y lingüísticos de su aplicación. La Comisión de Prácticas Internacionales de Auditorías de la Federación Internacional de Contadores (International Federation of Accountants, IFAC), que se encarga de preparar normas internacionales de auditorías, tiene un papel decisivo que desempeñar en este proceso. Lo mismo ocurre con la Comisión de Educación de la IFAC y con otros grupos que promueven la formación teórica y práctica que necesitan los contadores. Asimismo, se debería considerar con detenimiento la posibilidad de incorporar un sistema de supervisión del ejercicio de la contabilidad como profesión, como el método de autorreglamentación utilizado por el Colegio de Contadores Públicos de Estados Unidos (que vela por el cumplimiento de las normas profesionales y éticas por los auditores mediante un programa de evaluación por homólogos). Con políticas y programas como estos se logrará que las normas mundialmente aceptables se interpreten de manera justa y uniforme, contribuyendo así a la eficiencia de la formación de capital, y que las entidades regulatorias velen por la correcta aplicación de las normas a fin de proteger los intereses del público.

Junto con las actividades de la SIC, la IASC planea examinar las diferencias entre las normas internacionales de contabilidad y las normas nacionales, determinar el papel que debería desempeñar la IASC en la enseñanza de normas de contabilidad y considerar las necesidades particulares de los países en desarrollo y las compañías de menor tamaño o que no cotizan en bolsa. El Grupo de Trabajo de la IASC que se encarga de estas tareas presentará un informe sobre estos temas, entre otros, en 1998.

América Latina y el fortalecimiento de las normas de contabilidad

Reconociendo el mérito de las normas de contabilidad mundialmente aceptables, muchas instituciones públicas y privadas apoyan la labor de formular normas internacionales. En la reunión que celebraron en 1996 en Nueva Orleans, los ministros de hacienda de los países participantes en la Cumbre de las Américas convinieron en promover esfuerzos para desarrollar, revisar y elevar las normas nacionales de contabilidad a fin de que reflejen importantes innovaciones del mercado y en apoyar la labor en curso de los órganos regula-

dores de valores y los contadores para establecer buenas normas que sean aceptables en todo el mundo (Comunicado Conjunto, Cumbre de las Américas, 18 de Mayo de 1996).

En una encuesta reciente sobre divulgación financiera y normas internacionales de contabilidad en América Latina y el Caribe realizada por la División de Infraestructura y Mercados Financieros del BID, la mayoría de los países de la región expresaron su apoyo al establecimiento y el uso de normas de contabilidad mundialmente aceptables, se trate de la adopción completa de normas de ese tipo o en combinación con normas locales.⁸ Cuando se les preguntó si pensaban que las normas de contabilidad de sus países eran suficientemente sólidas como para garantizar la presentación justa de la situación financiera y los resultados de las operaciones de las compañías, solamente los encuestados de un par de países respondieron que sí sin reservas. La mayoría de los encuestados dijeron que las normas locales de contabilidad de su país, en principio, y en particular para ciertos tipos de firmas (por ejemplo, instituciones financieras o compañías estatales), eran suficientes pero que, en la práctica, tenían puntos débiles. Los encuestados mencionaron problemas con la aplicación de las normas debido a las deficiencias de la capacidad de interpretación y de la infraestructura regulatoria, o a su ausencia, y con el uso correcto y la aplicación uniforme de las normas de contabilidad y auditoría. Asimismo, varios encuestados señalaron que las normas locales eran menos detalladas que las normas internacionales de contabilidad o los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) vigentes en Estados Unidos y que los mercados internacionales preferían estados financieros preparados de conformidad con los PCGA de Estados Unidos o las normas internacionales de contabilidad.

Muchos países han incorporado en su totalidad normas mundialmente reconocidas o están estudiando la posibilidad de incorporarlas, como las normas internacionales de contabilidad de la IASC o las PCGA de Estados Unidos, en sus propias normas internas con el propósito de fortalecer sus sistemas contables, pero sólo algunos prevén que reemplazarán las normas nacionales con normas aceptables mundialmente.⁹ Más de la mitad de los encuestados hicieron comentarios sobre los cambios que se proponen para fortalecer las normas mundiales de contabilidad y señalaron varios rubros que son motivo de gran preocupación, entre ellos el tratamiento contable de instrumentos financieros, la valoración de activos, los impuestos diferidos, la depreciación y el tratamiento contable de la inflación. Asimismo, expresaron preocupación con respecto a la interpretación y aplicación de normas internacionales, especialmente en los países que deben introducir cambios en sus leyes para incorporar las normas. Cuando se les preguntó si los usuarios de estados financieros se muestran escépticos con respecto a la calidad de las normas de

⁸ Se enviaron alrededor de 400 cuestionarios a altos funcionarios de organizaciones públicas y privadas de 23 países de América Latina y el Caribe. El BID recibió respuestas de 87 personas de 21 países. Las respuestas provinieron de diversas instituciones, con puntos de vista (no necesariamente oficiales) del gobierno (por ejemplo, órganos reguladores de bancos, fondos de jubilaciones y pensiones, y mercados de valores, así como funcionarios de ministerios de hacienda y de bancos centrales), organismos encargados del establecimiento de normas de contabilidad y asociaciones profesionales o académicas conexas, auditores externos y empresas (por ejemplo, bancos y otras instituciones financieras, y sectores de energía, transporte y servicios).

⁹ Los países que han adoptado plenamente las normas de contabilidad de la IASC son las Bahamas, Guyana y Trinidad y Tobago. Los territorios de la Organización de Estados del Caribe Oriental, que no tienen normas de contabilidad locales propias, usan normas de otros países (como las promulgadas en Canadá, Estados Unidos o el Reino Unido) o las normas internacionales de contabilidad para la preparación de estados financieros, según las normas que utilice la organización extranjera o internacional de la cual los autores de dichos estados financieros sean socios o el mercado financiero al cual una empresa esté tratando de entrar. Tres países (Costa Rica, El Salvador y Venezuela) también declaran datos utilizando elementos de los PCGA de México como complemento de sus normas de contabilidad locales.

contabilidad en sus países, la mayoría de los encuestados respondieron que no, pero aproximadamente un quinto señalaron que los inversionistas y acreedores internacionales cuestionan el uso de ciertos principios de contabilidad, mientras que en otros casos se plantean dudas con respecto a la exactitud con la cual se aplican principios locales, extranjeros o internacionales en la preparación de estados financieros.

Muchos encuestados destacaron la necesidad de normas de contabilidad flexibles que se adapten al entorno operacional de cada país, reconociendo al mismo tiempo las ventajas económicas y financieras de la adopción de normas internacionales. Sin embargo, algunos encuestados señalaron que es necesario fortalecer las normas internacionales y reducir los distintos enfoques emanados de la interpretación. Casi todos los países que respondieron a la encuesta subrayaron la importancia de armonizar las normas internacionales a fin de facilitar la comparabilidad de los estados financieros, mejorar la comunicación entre analistas, inversionistas, auditores y compañías, promover la confianza de los inversionistas, fomentar las inversiones locales y el acceso a mercados en el exterior, y aumentar la eficiencia de los órganos reguladores y las firmas de auditores. Muchos de los encuestados destacaron que los beneficios superan los costos de la transición a normas internacionales, pero reconocieron que los costos, por lo menos a corto plazo, podrían ser considerables. Varios encuestados señalaron la necesidad de una buena capacitación tanto para los autores como para los usuarios de estados financieros, así como de una revisión de los sistemas de información actuales (o la creación de sistemas nuevos) para dar cabida a los cambios inducidos por las normas nuevas. Algunos encuestados dijeron, además, que estos cambios podrían revelar un panorama financiero indeseable para las compañías que reexpresen sus estados financieros usando las normas de contabilidad revisadas y podrían representar una carga para las compañías pequeñas que generalmente no presentan información con tantos pormenores como los que exigen las normas aceptables mundialmente. Ambas situaciones crearían cierta resistencia política a una transición de ese tipo.

Reconociendo las ventajas de mejorar las normas de contabilidad y auditoría, los países de la región están considerando o ya están tomando las siguientes medidas: modificar la legislación a fin de establecer o reformar entidades de normalización y órganos reguladores de valores, crear registros públicos que mantengan información sobre compañías y auditores externos, revisar las normas y prácticas de contabilidad y auditorías, ofrecer programas de capacitación sobre las normas nuevas para reguladores, auditores y empresarios, fortalecer los mecanismos para velar por el cumplimiento de las normas por medio de disposiciones relativas a la responsabilidad legal, e intensificar la labor de armonización de normas en grupos económicos regionales (como MERCOSUR y el TLC) y organizaciones internacionales. Con una mayor cooperación entre entidades reguladoras, organismos normalizadores nacionales y empresas, se prevé que los países que asuman el compromiso de mejorar sus normas y prácticas de contabilidad y auditoría, en particular, y las normas relativas a la revelación de información financiera en general, se beneficiarán de estos cambios legales, institucionales y educacionales.

Requisitos mundialmente compatibles de divulgación de información financiera

La adopción y aplicación de normas de contabilidad mundialmente aceptadas son sólo los primeros pasos de la creación de un entorno de información propicio. Las normas internacionales constituyen una guía uniforme que facilita la labor gerencial de los directorios y altos directivos de las firmas. Cuando se presenta información de mejor calidad al mer-

cado, los analistas financieros externos interpretan la información financiera que reciben y formulan recomendaciones sobre inversiones o el otorgamiento de crédito. Para que este proceso sea eficaz, la información debe estar a disposición del público. No basta que la gerencia, los reguladores o los organismos de clasificación de valores tengan acceso a información completa: la información debe estar a disposición de los mercados, de los inversionistas y acreedores actuales y potenciales, así como de otros que usen la información financiera para tomar decisiones importantes con respecto a la firma.

Aunque hay una línea divisoria importante que separa la información privilegiada de una firma, cuya revelación podría perjudicar su posición competitiva en general, los requisitos en materia de divulgación de información en América Latina y el Caribe están muy por debajo de las normas internacionales. Por ejemplo, en Estados Unidos las empresas están obligadas a revelar información detallada sobre los compromisos relacionados con planes de jubilaciones y pensiones, concentración de riesgo crediticio y de mercado, operaciones con partes relacionadas (incluidos préstamos a directores y empleados) e información sobre deuda a corto plazo y líneas de crédito. En la mayoría de los países de la región no existen requisitos de ese tipo.

El efecto del entorno de la información en el valor de las firmas

Hay numerosos ejemplos de casos en que la información incompleta o la falta de información confiable en la economía en general ha tenido un efecto negativo prácticamente en todas las firmas de un país. Aunque el efecto preciso no se puede separar del impacto de otros problemas económicos, no cabe duda de que los problemas de información exacerbaron la crisis. En América Latina y el Caribe, las asimetrías de la información han exacerbado crisis financieras. En cambio, hay indicios preliminares de que la mejora de la divulgación de información ha reducido el costo del capital.

En México, tras la crisis económica de 1994, cundió la incertidumbre con respecto al valor de los activos bancarios. En esa época, las normas de contabilidad mexicanas permitían a los bancos contabilizar como "vencidos" solamente los pagos atrasados, y no el préstamo en su totalidad. Además, era común refinanciar los préstamos, prestando a un acreedor problemático suficiente dinero para que pagara los intereses. Los analistas extranjeros calculaban que se debía declarar el triple de préstamos vencidos, en promedio, para reflejar ambas prácticas (en comparación con las normas estadounidenses). Según los cálculos realizados durante la crisis usando esta regla general, casi todos los bancos tenían en su cartera préstamos vencidos que excedían considerablemente el capital de los accionistas. El sistema bancario dejó de tener liquidez. Aunque algunos bancos estaban realmente en aprietos y necesitaban asistencia oficial para sobrevivir, debido al entorno de información deficiente los bancos que habían sido administrados con más prudencia no lograron convencer a los mercados de que su situación financiera era aceptable. Se necesitaba un cambio en las normas de contabilidad, incluida la adopción de normas internacionales para el tratamiento de préstamos vencidos.

Venezuela es uno de los pocos países de las Américas que están armonizando sus normas de contabilidad con las normas internacionales. A diferencia de muchos de los países cuyas autoridades o asociaciones profesionales de contadores propugnan la adopción de normas internacionales, en Venezuela es el sector privado el que está presionando para que se introduzcan cambios en las normas de contabilidad. El sector empresarial se enfrentó con limitaciones para obtener financiamiento externo porque el entorno de información no se consideraba fidedigno. Parece que las autoridades, reconociendo que la

mejora de la información, junto con una gestión macroeconómica más racional, es indispensable para recuperar la confianza de inversionistas extranjeros y nacionales, están dispuestas a apoyar al sector empresarial en la mejora de las normas de contabilidad y auditoría.

Hace unos años, la bolsa de valores de Argentina inició un programa voluntario de conversaciones abiertas entre analistas financieros locales y gerentes de empresas. Las firmas participantes han notado, en promedio, un aumento de los precios, hecho el ajuste en concepto de riesgo, después de las reuniones. Sería prematuro decir si estos cambios son suficientemente permanentes como para reducir la volatilidad del mercado, pero la tendencia es prometedora.

Barreras contra la transparencia y la información financiera confiable

En este capítulo, así como en muchos otros análisis del papel de la transparencia y la divulgación de información, se reitera enfáticamente la utilidad de mejorar la divulgación de información con la adopción de principios de contabilidad y normas de auditoría internacionales. Estos principios y normas reducirán el costo del capital para las firmas, permitirán un funcionamiento más eficaz de los mercados, ayudarán a asignar fondos a las oportunidades de inversión que prometen el rendimiento más alto una vez hecho el ajuste correspondiente en concepto de riesgo. ¿Por qué, entonces, los países y las empresas todavía no han adoptado estas normas? Se citan varias razones. Primero, la adopción de normas internacionales de contabilidad y auditoría es costosa. En particular, los costos de transición relacionados con el paso a normas nuevas (incluida la implantación de las normas, la enseñanza de las normas nuevas a gerentes, auditores e inversionistas, la creación o modificación de sistemas de información, etc.) son altos. El costo podría parecer especialmente alto para las firmas cuyas acciones o instrumentos de deuda no se transen actualmente en mercados financieros. La transición también podría considerarse especialmente costosa para las firmas que estén infringiendo algunas estipulaciones de préstamos o bonos, ya que sus ingresos se reducirían sensiblemente o su nivel de capitalización disminuiría (o desaparecería por completo) con las normas internacionales.

Segundo, las firmas que operan con el público (especialmente bancos y otras instituciones financieras que todavía están recuperándose de crisis) podrían dudar en revelar al mundo su verdadera situación financiera debido a la falta de confianza que ello podría suscitar. Tercero, muchos países (especialmente los que han sufrido largos periodos de inflación o se enfrentan con otros problemas propios de su entorno económico legal o regulatorio) creen que necesitan establecer sus propias normas para tener en cuenta debidamente la situación financiera de las firmas. Cuarto, hay pocos incentivos para pasar a normas internacionales si los mercados financieros internacionales están cerrados y, en muchos países, las normas no se mantienen a la par de los cambios internacionales. En relación con este último punto, cuando los mercados financieros están cerrados suelen surgir instituciones financieras estatales (para contrarrestar el resultado del “mal funcionamiento del mercado”). Si estas instituciones no toman decisiones basadas en criterios puramente financieros, el incentivo para revelar buena información es menor. Por último, hasta que la IASC inició el proceso de actualizar sus normas, no había una norma “internacional”. Había solamente normas nacionales, algunas mejores que otras, pero pocos países estaban dispuestos a adoptar plenamente las normas de otro país.

El establecimiento de normas internacionales de buena calidad ofrece a los países la oportunidad de avanzar rápidamente. Los mercados abiertos, la necesidad de nuevos

fondos para inversión y la mayor divulgación de información que exigen los inversionistas están impulsando a las compañías a proporcionar más información de mejor calidad. Las organizaciones multilaterales pueden facilitar este proceso, ayudando a financiar algunos de los costos de transición y ayudando a las autoridades estatales y a los líderes del sector privado a comprender los beneficios a largo plazo de estos cambios.

Conclusiones

La creación de un entorno de información propicio forma parte de un ciclo virtuoso de crecimiento y desarrollo. La disponibilidad de información financiera de buena calidad, oportuna y confiable es un requisito para el desarrollo de mercados financieros y de capital líquidos y profundos, lo cual lleva a una reducción del costo del capital, a la posibilidad de estructurar mejor el capital y, a la larga, a un aumento de las inversiones. Eso, a su vez, lleva a un mayor grado de crecimiento económico y a nuevos tipos de mercados e innovaciones, lo cual presenta requisitos nuevos en materia de información. El ciclo se repite a medida que los inversionistas y las firmas continúan explotando mancomunadamente la sinergia de la reducción de asimetrías de la información. Gran parte de América Latina y el Caribe se encuentra en las etapas iniciales de este ciclo.

Las firmas de la región necesitan tener más acceso a los mercados de capitales y deben mejorar su capacidad para manejar el riesgo. Esta capacidad para manejar el riesgo y el acceso a mercados de capitales se basan en la premisa de un entorno de información que funcione bien y que se base en los requisitos internacionales en materia de divulgación de información. Para lograrlo será necesario que las firmas, otros participantes en el mercado y las autoridades estatales reconozcan que tendrán que trabajar de consuno. La conferencia del BID se organizó con el propósito de destacar la necesidad de mejorar la información, así como la tarea que están realizando diversos grupos; recibir comentarios sobre la intensificación de esta labor; y mejorar la divulgación financiera y el papel que las organizaciones multilaterales pueden desempeñar para apoyar estos cambios.

Referencias

- Anderson, Nancy. 1993. "The Globalization of GAAP", *Management Accounting*, agosto: pp. 52-54.
- Choi, Frederick D.S. 1997. "Corporate Financial Disclosure and Financial Market Development", documento de trabajo presentado en la conferencia "Divulgación de la información financiera y el desarrollo de los mercados financieros en América Latina y el Caribe: impacto de la adopción de los principios de contabilidad y las prácticas de auditoría generalmente aceptados", organizada por el Banco Interamericano de Desarrollo, 29 y 30 de septiembre de 1997.
- Fisher, Irving. 1930. *The Theory of Interest*, [New York: The Macmillan Company].
- Herring, R., y P. Vankudre. 1987. "Growth Opportunities and Risk Taking by Financial Intermediaries," *Journal of Finance* 42(3) julio: 583-99.
- Hirshleifer, J. 1970. *Investment Interest and Capital*, [Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, Inc.].
- International Accounting Standards Committee. 1997a. *Companies Referring to their Use of International Accounting Standards in their Financial Statements*, London.
- . 1997b. *Work Plan*, London.

- . 1997c. *Annual Review*, London.
- Ingersoll, J., Jr. 1987. *The Theory of Financial Decision Making*, [New York: Rowman and Littlefield].
- Leland, H., y D. Pyle. 1977. "Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation", *Journal of Finance* 32(2) mayo: 371–87.
- Lindgren, J., G. Garcia, y M. Saal. 1996. *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, [Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional].
- Rothschild, M., y J. Stiglitz. 1976. "Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information", *Quarterly Journal of Economics* (noviembre): 629–49.
- Smith, C., y R. Stulz. 1985. "The Determinants of Firms' Hedging Policies", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 20(4) diciembre: 391–405.
- Vicente, J. P. 1997. Reuter's Press Service, 30 de agosto de 1997.

Página en blanco a propósito

DIVULGACION DE LA INFORMACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS

FREDERICK D. S. CHOI

"La divulgación de una mayor cantidad de información por medio de la publicación general debe aceptarse como el requisito indispensable para mantener y desarrollar más todo mercado de capital eficiente y debe ser el objetivo principal de toda normativa jurídica e institucional" [Newbould, 1967].

En vista del papel estratégico del capital en el desarrollo económico, las actividades que *facilitan y mejoran* el flujo de capitales entre territorios nacionales y dentro de ellos son indispensables. Esta opinión se basa en la premisa de que el desarrollo y el bienestar económicos mejorarán si se reducen los obstáculos a la acumulación y al libre flujo de capital. Si no se proporcionan recursos de capital a industrias capaces de aumentar la productividad, las tasas de crecimiento económico sufrirán inevitablemente [Baumol y Blinder, 1982].

La información y la eficiencia

En una sociedad orientada al consumo, el proceso de formación de capital consiste en 1) la postergación del consumo actual y 2) la asignación de los ahorros resultantes a usuarios productivos de dichos recursos. La motivación fundamental de este proceso es el aumento del consumo en el futuro.¹

En una economía dirigida, esta transferencia de ahorros de los consumidores a los productores obedece principalmente a los dictados del gobierno. En un sistema de libre empresa, en cambio, los particulares deciden si gastarán o invertirán sus ingresos monetarios. Por consiguiente, deben darse dos condiciones importantes para la formación de capital. Primero, debe haber un entorno propicio para el ahorro; segundo, debe haber fuerzas que aseguren que estos ahorros se encaucen al mejor uso posible y se aprovechen al máximo [Bodie, Kane y Marcus, 1996]. Los mercados financieros facilitan el cumplimiento de estas condiciones, puesto que proveen a los inversionistas títulos líquidos sobre el rendimiento de la empresa en la cual tienen invertidos sus ahorros y ponen en marcha un proceso para asegurar que los precios de estos activos financieros guarden relación con los cambios en las perspectivas de la entidad prestataria.² Este segundo aspecto está relacionado con el concepto de eficiencia de los mercados.

¹ Aunque la formación de capital implica básicamente un sacrificio del consumo actual en aras de un mayor consumo futuro, en una economía monetaria este proceso implica inevitablemente intercambios intermedios de dinero o su equivalente. Para un particular, el acto de invertir implica cambiar ingresos monetarios actuales por ingresos monetarios futuros.

² En su sentido más amplio, el término "mercados financieros" se refiere a todos los arreglos e instrumentos institucionales por medio de los cuales los ahorros son mancomunados y están disponibles para inversiones reales (es decir, inversiones en activos fijos).

Los mercados financieros pueden contribuir a la asignación eficiente de los escasos recursos de capital de una economía garantizando que el ahorro sea encauzado a inversionistas que prometan utilizarlos eficazmente. Contribuyen también a la eficiencia de las operaciones al garantizar que la asignación de capital acarree costos mínimos de transferencia [West, 1981].

La información y la eficiencia en la asignación

El nexo entre la información financiera y la eficiencia de la asignación es el precio de los activos financieros de una firma. En un momento dado, el precio al cual se intercambian fondos entre los consumidores-ahorristas (inversionistas) y las empresas emisoras depende de las fuerzas de la oferta y la demanda. En calidad de agentes de la demanda de activos financieros (valores), los inversionistas tienen distintas expectativas respecto del rendimiento financiero que obtendrán de valores de distinta calidad. El precio de distintos valores sube o baja por influencia de estas expectativas. Los precios de los valores, que reflejan la receptividad de los participantes en el mercado frente a la oferta pública de valores de una firma, determinan el volumen y el costo del capital recaudado [Ross, Westerfield y Jordan, 1996].³

Si las perspectivas económicas de una firma son prometedoras, los compradores ofrecen precios más altos por los valores. En la medida en que los precios de oferta pública de valores nuevos dependan de la cantidad de acciones en circulación, un precio actual más alto de las acciones permitirá a la firma obtener un producto mayor de las emisiones subsiguientes para cualquier nivel dado de promesas inherentes a la oferta pública de valores. Asimismo, en la medida en que la relación precio-ganancias previstas aumente, el costo del capital para la firma disminuirá. Para la economía en conjunto, el aumento de los precios de los valores llevaría a un incremento del producto neto de una oferta pública de valores, posibilitando una tasa mayor de inversiones de capital, el crecimiento de los ingresos nacionales y el bienestar económico.

Aunque los precios de los valores dependen de las expectativas de los inversionistas, las expectativas racionales dependen de la información disponible sobre las perspectivas financieras y económicas de la entidad emisora. La información, como ingrediente indispensable para la formación de las expectativas de los inversionistas, asume entonces un papel importante en los mercados financieros.⁴ Al lograr que los precios de los valores sean en parte un reflejo del desempeño pasado y previsto de una firma, la información financiera ayuda a garantizar una mayor disponibilidad de capital abundante y de bajo costo para las empresas emisoras que prometan aprovecharlo mejor, negándoselo a las empresas ineficientes.

La información y la eficiencia de las operaciones

A fin de lograr el mayor grado posible de formación de capital con una reserva determinada de ahorros de los consumidores, el mercado de capitales debe estar estructurado de manera tal que sus instituciones no absorban una parte demasiado grande del conjunto

³ Para las firmas que financian internamente el capital que necesitan, la voluntad de los accionistas de diferir el pago de dividendos con la esperanza de obtener un mayor rendimiento como consecuencia de la valoración del capital accionario también determina el volumen y el costo del capital recaudado.

⁴ La información contable también desempeña un papel de validación, ya que permite a los inversionistas comparar los resultados reales y los previstos. De esta forma, los inversionistas pueden revisar y mejorar sus pronósticos.

de ahorros invertibles para desempeñar sus funciones y que los inversionistas no sean remunerados excesivamente por proveer el capital monetario.⁵ De lo contrario, se dispondrá de una cantidad subóptima de fondos invertibles para convertir en activos fijos.

La competencia entre los participantes en el mercado de capitales asegura el cumplimiento del primer requisito. Dos condiciones contribuyen a que se cumpla el segundo. Primero, el inversionista debe tener libertad para renunciar al consumo o aplazarlo por intervalos más cortos que la vida útil de los activos fijos en los cuales la entidad prestataria invierta. Eso se logra con el desarrollo de mercados secundarios que proporcionan liquidez a los inversionistas. Segundo, los inversionistas deben estar relativamente exentos de un riesgo indebido resultante de la falta de información, el fraude o el engaño por los encargados de custodiar los ahorros que contribuyen. A diferencia de los empleados de una firma, las personas ajenas a una firma que invierten en sus valores rara vez están en posición de observar personalmente si se están promoviendo o perjudicando sus intereses.

Por ser ajenos a la firma, los inversionistas no pueden obtener económicamente la información necesaria para juzgar los méritos de un valor. En consecuencia, no buscan la información necesaria para invertir en activos financieros o realizan una búsqueda solamente en la medida en que las ventajas que ello parezca ofrecer excedan los gastos que implique.⁶ Estas ventajas se manifestarían en la exigencia de un rendimiento mayor por los futuros titulares de los valores. En consecuencia, el costo de la obtención de financiamiento externo aumentaría para las empresas emisoras.

Desde el punto de vista de una economía, el efecto general también sería subóptimo. La falta de financiamiento externo o su disponibilidad a un costo excesivo significaría que las firmas tendrían que rechazar inversiones de capital que de lo contrario habrían sido aceptables, lo cual tendería a reducir la inversión global, con todas las consecuencias concomitantes para el crecimiento económico y el bienestar.

La convicción con respecto al valor implícito de la información sobre empresas emisoras para los inversionistas y para la economía en general ha llevado a las instituciones de los mercados de capitales de la mayoría de los países a exigir que la información relativa a las características económicas y política financiera de las empresas prestatarias esté a disposición de los inversionistas. Para que dichas declaraciones no sean fraudulentas o engañosas, la mayoría de las instituciones de los mercados de capitales también exigen que auditores independientes den fe de la integridad de dicha información.

La información de los estados financieros de las empresas

Muchos tipos de información influyen en las expectativas de los inversionistas, entre ellos la información sobre las instituciones de los mercados de capitales, las características de diversos tipos de valores, la situación de la economía nacional, las balanzas comerciales internacionales y el clima político. La información sobre el sector en el cual opera una firma también es pertinente, así como la información sobre los dividendos e intereses abonados por la firma en el pasado y los datos relativos a los precios pasados y presentes de sus valores. Sin embargo, estos datos no bastan para tomar decisiones bien fundadas con respecto a inversiones, ya que los inversionistas están interesados en última instancia en las firmas individualmente. Necesitan saber si la trayectoria de una firma y su

⁵ En este caso, "remunerados excesivamente" significa más de lo que sería necesario para impulsar al inversionista a invertir si se le proporcionara lo que considere que es toda la información disponible sobre la inversión.

⁶ En esta búsqueda también se recurriría a otras fuentes de información sobre una firma, que por lo general representan un costo.

situación actual le permitirán beneficiarse de las condiciones previstas en el sector en el cual opera la firma y en el país. Por ejemplo, los analistas usan a menudo el margen de ganancias de una firma (o sea, la relación ingresos-ventas) para prever las ganancias futuras. Como las ventas están correlacionadas con ciertas variables macroeconómicas, como el producto nacional bruto del país, el PNB pronosticado por el gobierno permite a los analistas prever las ventas futuras y, por consiguiente, las ganancias. Sin embargo, la previsión exacta de las ganancias depende de la composición de los gastos de la firma. Una preponderancia de costos fijos, a diferencia de costos variables, en la estructura de gastos de una firma generalmente conduce a una previsión de ingresos que aumenta más que proporcionalmente con un aumento determinado de las ventas.

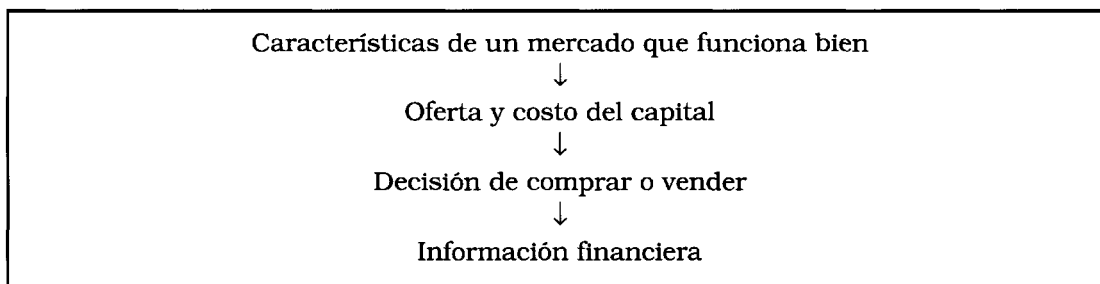
En resumen, el proceso de análisis de valores abarca la síntesis continua de datos que describen la situación de la economía, así como la situación y las tendencias de los sectores en los cuales operan determinadas firmas y de las firmas en sí. Los análisis de valores también abarcan la formulación de expectativas con respecto al rendimiento futuro de las inversiones en el capital accionario de la firma. Independientemente de los instrumentos analíticos utilizados por el inversionista y de que haga su propio análisis o de que lo encargue a profesionales, un ingrediente indispensable para la formulación de expectativas consiste en el conjunto de hechos económicos conocidos en el momento en que se toma la decisión.

La divulgación de información financiera por medio de la publicación de estados financieros es indispensable para que los mercados financieros desempeñen eficazmente las funciones económicas que han asumido. En su ausencia, los inversionistas tendrían que recurrir a medios indirectos para obtener datos sobre la actuación financiera de una firma. Existiría la posibilidad de que los inversionistas compraran y vendieran valores basándose en rumores, conjeturas o las tácticas de manipuladores del mercado, en vez de la capacidad real de las entidades emisoras de valores, o de que no invirtieran en absoluto. Si la determinación del precio de los valores no se basa en el valor capitalizado de las corrientes de rendimiento previstas de una compañía, es improbable que los inversionistas estén en condiciones de distinguir racionalmente entre las firmas que podrían tener éxito y las que posiblemente fracasen. Si prevalece esta situación, sólo por casualidad se encauzarán fondos de capital a sus usos más productivos.

La divulgación de información financiera y los mercados financieros con una base amplia

Hemos demostrado que los requisitos institucionales de los mercados financieros se basan en la premisa de que un mercado de capitales eficiente depende de inversionistas bien informados. Sin embargo, las actividades de las instituciones de los mercados de capitales indican que están interesadas no sólo en obtener una cantidad determinada de información para los inversionistas, sino también en aumentar la cantidad y la calidad de la información siempre que sea posible. Eso se debe en parte a que los mercados financieros son dinámicos. La situación de una empresa cambia constantemente. Se necesita información actualizada porque la calidad de los valores depende de la valoración de la situación futura de la compañía.

Hay otra razón para mejorar la divulgación de información financiera. Este punto de vista deriva de la convicción de que la actuación de los mercados de capitales en cuanto a acceso y costo mejorará si mejora la divulgación de la información financiera de las empresas.

Gráfica 2.1. Características de un mercado que funciona bien

Antes de proceder, debemos definir varios términos. Primero, divulgación de información financiera es la publicación de información económica, cuantitativa o de otro tipo, relacionada con una firma, que facilita las decisiones sobre inversiones. La información económica es todo dato que reduzca la incertidumbre con respecto a la evolución futura de la economía. Por último, la mejora de la divulgación de información, tal como se define aquí, consiste en un aumento de la cantidad y la calidad de la información económica revelada por una firma por medio de sus estados financieros. A continuación se describe en la Gráfica 2.1 la relación entre la mejora de la divulgación de información y un mercado financiero que funciona bien.

En el análisis siguiente se señala que un mercado financiero que funciona bien depende de operaciones de compraventa de valores en grandes cantidades y con grupos de inversionistas diversos. En estos mercados se proveen fondos abundantes y de bajo costo a las firmas que prometen darles el uso más provechoso. El costo y la disponibilidad de fondos son, a su vez, el resultado de decisiones con respecto a inversiones que, para que sean racionales, deben basarse en la información utilizada. Asimismo, la calidad de las decisiones sobre las inversiones depende de la cantidad y la calidad de la información proporcionada. La relación entre la mejora de la divulgación de información financiera y los mercados financieros que funcionan bien consiste específicamente en el efecto de la mejora de la divulgación de información en el costo del capital para una firma. Esa especificidad comienza con un análisis de las decisiones con respecto a las inversiones y el efecto de la mejora de la divulgación de información en esas decisiones.

Las decisiones relativas a las inversiones

A fin de conceptualizar las decisiones de los inversionistas en un mundo incierto, partimos de varios supuestos que describen la percepción y las actitudes de los inversionistas en valores frente a las decisiones que implican un riesgo [Sharpe, 1985]:⁷

- 1) El rendimiento de la adquisición de acciones (o bonos) es una combinación de los dividendos periódicos (d) que el inversionista tiene derecho a recibir en cada período de su horizonte de inversiones y el precio (v) al cual podría liquidar los valores al final de dicho horizonte.⁸

⁷ Lo que sigue se basa en contribuciones en el campo del comportamiento de las inversiones en condiciones de incertidumbre.

⁸ En este caso, el término *dividendos* se refiere al dinero que se pague al tenedor de un valor como consecuencia de su titularidad. Esta corriente de dinero podría incluir distribuciones regulares de efectivo en proporción con la magnitud del compromiso de inversión, la liquidación de dividendos o intereses y cualquier otra cosa que la firma decida pagar o esté obligada a pagar al tenedor ahora y en el futuro.

- 2) Como el precio de liquidación de estos valores está relacionado funcionalmente con los dividendos que se prevé que pagarán después del período de tenencia por el inversionista, el rendimiento de los valores depende, en última instancia, de los dividendos futuros.
- 3) Debido a la incertidumbre, el inversionista considera este rendimiento como el valor previsto de las distribuciones de probabilidades subjetivas que pronostique.
- 4) El inversionista usa algún indicador de la dispersión del rendimiento previsto de un valor, como la desviación estándar de los dividendos previstos, σ_d , la desviación estándar del precio de liquidación de la acción, σ_v , y la correlación de este rendimiento con el de otros valores, como indicador del riesgo asociado con este valor [Choi, 1973].⁹
- 5) Los inversionistas generalmente prefieren un rendimiento previsto mayor para un nivel determinado de riesgo y un grado de riesgo menor para un rendimiento previsto determinado.
- 6) El precio de un valor para el inversionista se basa en los dividendos previstos.
- 7) La distribución de dividendos previstos depende de la distribución de la corriente de ingresos prevista de la firma.
- 8) Cualquiera que sea la varianza de la distribución condicional de dividendos en función de los ingresos, y dependa de lo que dependa, la distribución de dividendos será menos dispersa cuanto menos dispersa sea la distribución de ingresos previstos.

Los ingresos previsible de una firma, Y , dependen de varios tipos de datos relacionados con el desempeño de la compañía, I_p , el sector de la industria en el cual opere la firma, I_N , y factores económicos generales, I_E . Asimismo, la distribución de ingresos en la mente del accionista depende de un conjunto de distribuciones de estos datos. Como el valor de las acciones de una firma depende de las expectativas del inversionista con respecto al desempeño de la firma, y éste depende de la información relativa a la firma individualmente y a su entorno, se puede redefinir el valor de la firma en función de la información utilizada. Por lo tanto, el valor de la firma antes de revelar información, i , puede expresarse como función de la distribución en la mente del accionista j de todos los vectores de información antedichos. Expresado en símbolos,

$${}_jV_{in} = K({}_jI_p, {}_jI_N, {}_jI_E) \quad (1)$$

La información y el valor de las empresas

Se supone que el peso relativo que una persona asigne a cada una de las variables de la información en la fórmula precedente (1) al determinar el precio de un valor como inversión dependerá de la confianza que tenga en cada tipo de información. Por lo tanto, si un inversionista sospecha de los datos contables de i , I_p , pero tiene bastante confianza en la

⁹ En el caso de un solo valor, la desviación estándar de su rendimiento previsto se usa comúnmente como indicador de su grado de riesgo. Los teóricos de carteras afirman que eso tal vez no ocurra si un valor se incorpora a una cartera en la cual se ponga de relieve la covarianza del rendimiento de un valor con la de otro valor o cartera. En otro artículo muestro que 1) el precio de un valor en el contexto de la determinación del precio de los activos de capital puede igualmente guardar relación con su propia desviación estándar del rendimiento, σ_d y σ_v , 2) el precio de un valor en el contexto de la determinación del precio de los activos de capital está inversamente relacionado con σ_d , y 3) σ_d y σ_v son importantes.

validez de los datos sobre el sector, I_N , asignará más peso a estos últimos datos para orientar sus inversiones que a los datos de la firma. En cambio, si está convencido de que los datos que recibe sobre la firma son muy buenos en comparación con los del sector, cabe esperar que le importen menos las estadísticas del sector que la información sobre la firma. Por consiguiente, al evaluar el desempeño futuro de la empresa, el inversionista probablemente dependa menos de la información sobre el sector que de la información sobre la firma si confía menos en la información del sector que en la información de la firma.

Cuando una firma mejora la divulgación de información, sus datos son más confiables. Por lo tanto, se puede asignar más peso a estos datos al emitir juicios sobre la firma. En consecuencia, si una firma es mejor que el promedio del sector y sabe que la información que revela es mejor que las estadísticas del sector, siempre le convendrá aumentar el peso que los inversionistas asignen a I_i en comparación con I_N . En resumen, para mantener su ventaja competitiva, a una firma con un desempeño mejor que el del sector le convendría distinguirse de las firmas promedio que integran el sector.

Ahora bien, digamos que una firma con un desempeño superior al promedio mejora la divulgación de información y que la información revelada se aproxima a lo que la gente esperaba. Aunque esta información no cause sorpresa porque se aproxima al promedio de las expectativas de todos, ahora los inversionistas tienen menos incertidumbre que antes con respecto a las variables que influyen en sus decisiones, o sea que la varianza de sus distribuciones subjetivas es menor, lo cual, conforme a nuestro análisis anterior, tendría una influencia positiva en el valor de las acciones.

Sin embargo, el efecto adicional de una reducción de la dispersión de los cálculos subjetivos de los inversionistas consiste en que ahora confiarán más que antes en estos cálculos. Cuanto más creíble sea la información, más peso se le dará. Por consiguiente, los inversionistas atribuirán un valor mayor a las acciones de la firma i , por encima del promedio del sector.

Efectos de la mejora de la divulgación de información en los mercados financieros

Según el modelo descrito, la mejora de la divulgación de la información sobre una firma llevará a una persona a pagar un precio diferente por un valor determinado. Un precio más alto de los valores, por ejemplo, significaría que se podría efectuar una emisión primaria de valores a un precio mayor y, en igualdad de circunstancias, aumentaría las ganancias netas para la firma. Asimismo, a un precio determinado, el inversionista estaría dispuesto a comprar más acciones según los fondos de que disponga para invertir. En cualquier caso, la firma obtendría mayores ingresos de una emisión determinada y, por lo tanto, el costo del capital le resultaría más bajo.

Las pruebas

En un trabajo anterior sobre este tema traté de determinar si hay alguna base empírica para la idea de que la mejora de la divulgación de información facilita el acceso de una firma al financiamiento externo o le reduce el costo del capital [Choi, 1973]. El medio que elegí como entorno de prueba fue el mercado de Eurobonos. Este mercado se caracteriza por su relativa desreglamentación. Durante el período comprendido en el estudio, fue la fuente de financiamiento de bajo costo para empresas [Levich, 1990]. Como los

inversionistas participan en operaciones bursátiles que para ellos representan activos externos, los títulos de crédito definitivos frente a firmas prestatarias generalmente se hacen valer fuera de la jurisdicción legal del titular del valor. Debido a la gran extensión geográfica del mercado, resultante del uso de consorcios bancarios internacionales y la distribución de los Eurobonos, el concepto de “mercado de emisión” es bastante vago y no resulta práctico tratar de imponer controles en el mercado.

Basándome en el argumento de que la divulgación voluntaria de información por las empresas tiene poca utilidad competitiva, formulé la hipótesis de que las firmas europeas que compiten por el acceso a este mercado internacional relativamente desreglamentado y competitivo comenzarían a revelar mucha más información financiera al ingresar al mercado. El concepto de divulgación de información se traslada a la práctica por medio de un índice de divulgación que cuantifica los tipos de datos revelados por las empresas prestatarias que se consideran pertinentes para los inversionistas. La mejora de la divulgación de información se definió como cambios positivos en la cantidad de datos revelados sobre la empresa.¹⁰

Los aumentos medidos en la divulgación de información en la muestra de firmas que ingresaron al mercado de Eurobonos fueron examinados tres años antes y tres años después de su ingreso al mercado, comparándolos con los cambios en las prácticas de divulgación de información de un grupo de control de entidades declarantes que no ingresaron al mercado. Se formaron pares de firmas según su tamaño relativo, el sector y el origen nacional, a fin de que no influyeran factores externos en la mejora observada en la divulgación de información.

Noté que las firmas que entraron al mercado de Eurobonos comenzaron a revelar mucha más información desde que ingresaron al mercado (es decir, los cambios positivos en la divulgación de información fueron mucho mayores que los del grupo de control que no ingresó al mercado). Hubo cambios positivos en la divulgación de información sobre las previsiones del desempeño, la distribución geográfica de las inversiones, gastos de capital pasados y previstos, actividades de investigación y desarrollo, métodos para determinar equivalencias de moneda extranjera, estadísticas relativas a las ganancias por acción, estados de flujo de caja y fondos, y estadísticas sobre tendencias financieras y operacionales. El esquema de cambios en la divulgación de información también es interesante. Como se observa en la Gráfica 2.2, los cambios positivos en la divulgación de información por las empresas que ingresaron al mercado de Eurobonos comenzaron antes del año de ingreso y por lo general alcanzaron su nivel máximo en el curso de ese año.¹¹ Las firmas que ingresaron al mercado consideraban que su ingreso era tan impor-

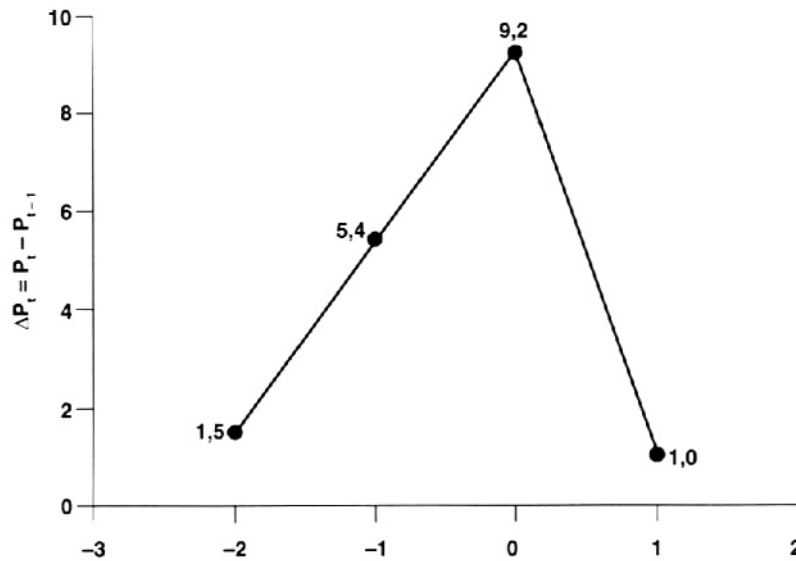
¹⁰ El índice de divulgación contenía una lista de información contable y conexa sobre una firma y la modalidad de los informes que se considerara pertinente para los inversionistas internacionales. Los rubros incluidos en el índice se seleccionaban de la siguiente manera: 1) primero se establecían criterios para la divulgación de información basados en el marco de decisiones de un inversionista; 2) después se aplicaban estos criterios a los índices de divulgación de información publicados en artículos de contabilidad y finanzas; 3) los criterios para la divulgación de información se aplicaban también a cifras contables contenidas en informes y a otros datos de la empresa revelados en una muestra de informes anuales de empresas no estadounidenses; y 4) se asignaba un puntaje numérico a la empresa según los rubros contenidos en el índice que también aparecieran en el informe anual de la firma.

¹¹ P_t = puntaje correspondiente a la divulgación de información en el informe anual de participantes en el mercado de Eurobonos durante el período t .

P_{t-1} = puntaje correspondiente a la divulgación de información por los participantes en el mercado de Eurobonos durante el período contable anterior.

P_t = cambio observado en el puntaje correspondiente a la divulgación de información por los participantes en el mercado de Eurobonos durante el período t .

Gráfica 2.2. Cambios en los puntajes de divulgación de los participantes en el mercado de Eurobonos



tante que iniciaron mejoras selectivas en su comunicación financiera con el público inversionista antes de ingresar a este mercado financiero internacional.¹²

Meek y Gray llegan a una conclusión similar, pero en el contexto del mercado bursátil [Meek y Gray, 1989]. Utilizando un método similar al de Choi para medir la divulgación de información, Meek y Gray examinaron 28 empresas europeas que cotizan en la Bolsa de Londres. Los autores observaron que las compañías de la muestra excedían los requisitos de la Bolsa en materia de divulgación de información, utilizando una amplia gama de métodos de divulgación voluntaria. En algunos casos, la información adicional revelada era sustancial. Estos resultados indican que las firmas saben que les conviene revelar información financiera adicional con la esperanza de vender sus acciones a precios más altos, conseguir fondos a un costo más bajo y competir con otras firmas por capital en el mercado internacional. Además, Meek y Gray señalan que las firmas parecen seguir esquemas nacionales en cuanto a lo que optan por revelar o por no revelar, destacando como campos de especial interés para las firmas la información sobre proyecciones en Suecia, sobre cambios en los precios en los Países Bajos, sobre los empleados en Francia y sobre las repercusiones sociales en Alemania.

Hace poco, Choi y Levich realizaron dos encuestas para averiguar directamente de los participantes en mercados financieros si las diferencias en las prácticas relativas a la divulgación de información financiera, junto con las diferencias en los principios de contabilidad y auditoría, influyen en sus decisiones con respecto al mercado y en qué medida. En el primer estudio (1990) entrevistaron a 52 inversionistas institucionales, empresas emisoras, garantes de inversiones, órganos reguladores de mercados y entidades de

¹² Los cambios en los puntajes promedio correspondientes a la divulgación de información por los participantes en el mercado de Eurobonos que excedía la información revelada por sus pares que no participaban en dicho mercado siguen un esquema similar.

Cuadro 2.1. Resumen de las conclusiones relativas a los participantes en mercados de capitales

PREGUNTA PRINCIPAL: "¿INFLUYEN LAS DIFERENCIAS CONTABLES EN SUS DECISIONES SOBRE LOS MERCADOS DE CAPITALLES?"				
	Sí	No	N.C.	Total
Inversionistas institucionales	9	7	1	17
Empresas emisoras	6	9	—	15
Garantes de emisiones	7	1	—	8
Reguladores del mercado	0	8	—	8
Organismos de clasificación	2	1	—	3
Total	24	26	1	51

clasificación de valores de Frankfurt, Londres, Nueva York, Tokio y Zurich. Los entrevistados se encargaban directamente de las decisiones, o sea que intervenían activamente en decisiones relativas a inversiones internacionales, financiamiento, garantía de emisiones, reglamentación y clasificación [Choi y Levich, 1990]. La gama completa de conclusiones se resume en el Cuadro 2.1.

Se observa una falta de uniformidad en las respuestas de distintas categorías de entrevistados. Más de la mitad de los inversionistas institucionales entrevistados señalaron que las diferencias en la contabilidad obstaculizan la evaluación de las variables que influyen en sus decisiones y, a la larga, afectan a las decisiones relativas a inversiones. Dijeron que era especialmente difícil comparar compañías japonesas con compañías de otros países. Algunos de los mecanismos que los inversionistas institucionales usan para abordar estos problemas consisten en reexpresar las cifras basadas en métodos contables extranjeros según los principios que rigen la preparación de informes en el país donde vive el inversionista o según un conjunto de normas reconocidas a nivel internacional. En cuanto a las diferencias en la información revelada, lo que hacen es asistir a reuniones de analistas con las entidades declarantes y a exposiciones de las empresas en distintos lugares, clasificar los valores de las firmas que revelan poca información como especulativos en vez de valores aptos para inversiones, y variar sus métodos de inversión. Con respecto a las firmas con buenas prácticas de divulgación de información, algunos recurren a la selección activa de acciones, para lo cual dependen en gran medida de información sobre determinadas firmas, mientras que, con las firmas que revelan una cantidad mínima de información, adoptan una estrategia pasiva de inversiones. Como dijo un inversionista:

Creo que si el inversionista estuviera convencido de que se dispone de más información confiable, adoptaría un enfoque más activo y se basaría en las compañías. Sin embargo, eso no ocurre actualmente y tal vez sea la razón por la cual muchos inversionistas han adoptado un enfoque pasivo y se han limitado a invertir en el índice. Con un cambio de ese tipo, los analistas podrían formular previsiones más razonables... Si en un país no se proporciona información confiable, nos atenemos a las compañías nacionales bien conocidas y ni siquiera tenemos en cuenta a las compañías de segundo o tercer nivel.

Para los nueve inversionistas institucionales en cuyas decisiones influyeron las diferencias en la presentación de información financiera, estas diferencias tuvieron efec-

Cuadro 2.2. Efectos de las diferencias de la contabilidad en los mercados financieros: los inversionistas

	Diferencias en la divulgación de información	Diferencias en las prácticas de contabilidad
Distribución geográfica de las inversiones	3	3
Tipos de compañías y valores seleccionados	7	6
Costo de procesamiento de la información	2	5
Rendimiento o valoración requeridos	8	8

tos en los mercados de capitales. En el Cuadro 2.2 se presentan las respuestas de este conjunto de entrevistados (los nueve inversionistas institucionales) cuyas decisiones fueron influenciadas de esta forma. Estos efectos se presentan por separado según correspondan a diferencias en la información financiera revelada o a diferencias en la contabilidad.

Evidentemente, los efectos en los mercados financieros están relacionados con la ubicación de las actividades del mercado, los tipos de compañías en las cuales se invierte y el precio de los valores internacionales. Debido al tamaño de las instituciones examinadas, en general no se consideraba que el costo de procesamiento de la información fuese importante. Sin embargo, eso no ocurrió con todos los inversionistas. Uno describe el nexo entre las diferencias en la divulgación de información financiera y los efectos en el mercado del siguiente modo:

Los inversionistas locales suelen influir en el precio de las acciones en el mercado local. Por lo tanto, siempre que los inversionistas locales acepten las prácticas locales en materia de divulgación de información, las diferencias en estas prácticas no influirán en los precios locales de las acciones. Sin embargo, influirán en el gerente de la cartera internacional, que se pondrá bastante nervioso con una compañía que revele poca información y, por consiguiente, estará poco interesado en compañías de ese tipo. En realidad, es un problema de confiabilidad y credibilidad. Los gerentes de carteras internacionales, cuyo conocimiento de la situación local es limitado, tenderán a favorecer a las compañías más dispuestas a revelar información.

En la segunda encuesta (1996), Choi y Levich interrogaron a empresas emisoras e inversionistas institucionales de toda Europa sobre el tema de las diferencias en la contabilidad como barrera para la integración de los mercados bursátiles europeos [Choi y Levich, 1996]. Con el patrocinio del Real Instituto de Relaciones Internacionales y el Instituto Europeo de Mercados de capitales se envió un cuestionario a 400 de las principales firmas de inversionistas institucionales de toda Europa y se recibieron 97 cuestionarios llenos. Asimismo, se envió un cuestionario similar a todas las empresas financieras que figuran en el índice de Financial Times 500 y se recibieron 88 cuestionarios llenos.

Alrededor de dos tercios de los inversionistas europeos respondieron que la información contable era muy importante para la selección de acciones. Los grandes inversionistas y los que tenían grandes inversiones en el exterior tendían más a responder de esta forma. Ochenta y cinco por ciento de los inversionistas señalaron que hacían comparaciones entre países y los inversionistas con más experiencia o con operaciones centralizadas tendían más a responder de esta forma.

Al igual que en la primera encuesta, Choi y Levich observaron que los inversionistas europeos hacen frente a las diferencias en los sistemas de contabilidad de Europa de distintas formas. A menudo responden a las diferencias en los informes financieros asignando una clasificación de riesgo mayor, exigiendo un rendimiento previsto más alto de compañías que revelan menos información o tratando de no invertir en esas compañías. Las respuestas de este tipo tienen un efecto en los mercados de capitales, ya que las deficiencias de los informes financieros podrían reducir la demanda de estas acciones.

A fin de completar las pruebas de los atributos positivos de la mejora de la divulgación de información financiera, Dullum y Stonehill presentan un caso que ejemplifica las ventajas de salir de los confines de un mercado nacional de capitales segmentado para obtener financiamiento [Dullum y Stonehill, 1982]. Los autores afirman primero que, para una firma que busca financiamiento en un mercado segmentado e ilíquido, el costo del capital probablemente sea mayor que si tuviera acceso a mercados internacionales.¹³ En el extremo opuesto, una firma que tiene acceso a un mercado de capitales plenamente integrado consigue capital a un costo menor porque posiblemente refleje el precio internacional del riesgo. Esta conclusión se basa en estudios empíricos que muestran que, si las actividades económicas no están correlacionadas perfectamente entre países, los inversionistas pueden mejorar el desempeño de su cartera diversificándose a nivel internacional. La adición de valores extranjeros a carteras nacionales reduce el riesgo sistemático de la cartera (beta). Por lo tanto, el rendimiento requerido de los valores transados a nivel internacional debería reflejar su valor más alto para las carteras diversificadas a nivel internacional, y no solamente su valor para los inversionistas locales en el país donde se encuentre la compañía.

En esta situación se encontraba Novo, multinacional danesa que producía enzimas industriales y productos farmacéuticos. Debido a la escasez y al costo elevado del capital social, el costo del capital era más alto (con una relación precio-ganancias de alrededor del quintuplo) que el de firmas rivales tales como Eli Lilly (Estados Unidos), Gist-Brocades (Países Bajos) y Miles Laboratories (subsidiaria estadounidense de Bayer de Alemania). Un obstáculo importante para la obtención de financiamiento fuera del mercado danés era la disparidad en la base de información de Novo. Habiendo sido una empresa con pocos accionistas durante varias décadas antes de bursatilizarse en Dinamarca, Novo era prácticamente desconocida en los círculos de inversiones internacionales. Para superar este problema, optó por aumentar el alcance y la profundidad de la información financiera y técnica que revelaba en danés y en inglés, con la ayuda de una firma británica de corredores de bolsa que comenzó a dar seguimiento a las acciones de Novo y a escribir artículos al respecto. La laguna de información se redujo aun más con una emisión internacional de bonos en el mercado de Eurobonos en 1978 con la ayuda de Morgan Grenfell & Co., un importante banco de inversiones del Reino Unido. En conexión con la oferta, Novo cotizó sus acciones en la Bolsa de Londres ciñéndose a los requisitos de esta institución para facilitar la conversión y adquirir mayor relieve en círculos financieros. Los inversionistas daneses, que no se habían enterado de lo que ocurría, continuaron valorando las acciones de Novo a un precio cinco veces superior a las ganancias. Como la biotecnología comenzó a despertar el interés de inversionistas estadounidenses, Novo planeó una oferta primaria de acciones en Estados Unidos, precedida por una reunión en

¹³ En un mercado segmentado, el rendimiento requerido de los valores en ese mercado difiere de los valores de rendimiento y riesgo comparables que se transan en otros mercados nacionales.

1980 con 40 periodistas y analistas estadounidenses que suscitó un interés creciente en las acciones de la compañía. En el plazo de un año, las acciones de Novo se estaban vendiendo a un precio equivalente a la relación precio-ganancias multiplicada por 16. Para mejorar la liquidez de las acciones adquiridas por inversionistas estadounidenses, Novo decidió patrocinar un sistema de ADR a principios de 1981, a fin de que los inversionistas estadounidenses pudieran entregar sus comprobantes de valores de Novo y recibir dividendos en dólares en vez de coronas, transferir valores en Estados Unidos y utilizar una fuente periódica de información, ya que las firmas con ADR deben facilitar a los inversionistas estadounidenses toda la información que proporcionen a los inversionistas del mercado de su país [Sanford, 1997].

Ese mismo año, Novo realizó una oferta pública de valores en Estados Unidos, tras inscribirse en la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (que indica el pleno cumplimiento de las normas de declaración de datos financieros de conformidad con las prácticas de contabilidad generalmente aceptadas de Estados Unidos) y comenzó a cotizar en la Bolsa de Nueva York. En julio de 1981, Novo se convirtió en la primera compañía escandinava en vender acciones por medio de una emisión pública en Estados Unidos. Sus acciones se ofrecieron a Dkr 1.400 cada una (US\$ 36), precio que había subido a \$50 por ADR para fin de año, muy lejos de su precio original, que era inferior a Dkr 300 en 1977.

Situación de las normas en materia de divulgación de información a nivel internacional

En la práctica es difícil separar la divulgación de información financiera de las mediciones contables. Si no se revela información, las mediciones contables no sirven de nada. Sin embargo, la información no se puede revelar hasta que haya sido generada. Por lo tanto, la divulgación de información financiera y las mediciones contables están estrechamente relacionadas y constituyen el fondo de los informes financieros sobre las empresas. Esta relación es obvia en el análisis que se presenta a continuación.

Fuerzas que despiertan el interés en normas internacionales para la divulgación de información

El interés en una mayor transparencia de las empresas no es nuevo. Lo nuevo es la intensificación de los esfuerzos para establecer un grado mínimo de divulgación de información que sea aceptable a nivel internacional. Varios cambios contribuyen a esta situación [Wyatt, 1997].

Los adelantos en la tecnología de la información y las comunicaciones facilitan el financiamiento internacional. Los inversionistas interesados en probar con acciones de compañías extranjeras están ansiosos por comprender sus perfiles de riesgo y rendimiento. Por otra parte, las empresas emisoras interesadas en atraer inversionistas de otros países deben saber comunicarse con un público acostumbrado a proporcionar capital sobre la base de un conjunto diferente de normas para la declaración de datos. Asimismo, las compañías ahora pueden transferir riesgos ambientales (cambio, tipo de interés y precios de productos transables) a terceros, colocando la carga de determinar el riesgo crediticio sobre los hombros de personas que podrían estar a miles de kilómetros de distancia.

Los grupos económicos regionales, como la Unión Europea, están tratando de eliminar las barreras internas al desplazamiento de mano de obra y capital entre los países miembros. Se considera que la armonización de normas jurídicas y económicas contribuye a una mayor integración de la unión económica, con prácticas uniformes para la declaración de datos financieros y la divulgación de información.

La privatización de empresas estatales en todo el mundo, especialmente en Europa oriental, también contribuye a las presiones para que se adopten normas internacionales en materia de divulgación de información. Aunque la privatización de empresas estatales lleva tiempo, se necesitan cambios en la contabilidad y en la declaración de datos a fin de contar con información útil para esta transformación.

El fenómeno de la competencia mundial también está transformando los aspectos económicos de la producción y distribución. En la actualidad, la producción está trasladándose en medida creciente a quienquiera que pueda hacer mejor el trabajo (o partes del trabajo), sin tener en cuenta su tamaño o el lugar del mundo donde esté situado. En este contexto, las sociedades en participación y las alianzas estratégicas de fabricantes, proveedores y clientes están reemplazando las relaciones contenciosas del pasado. Las normas para la declaración de datos que reducen las posibilidades de malentendidos son fundamentales en este sentido.

Otra fuerza que contribuye al mayor interés en normas internacionales para la presentación de información es la creación de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV). Para los órganos reguladores de valores y bolsas de todo el mundo, la diversidad de métodos de declaración de datos constituye un obstáculo para juzgar los méritos de empresas extranjeras que emiten acciones o cotizan en bolsa. El acuerdo reciente entre la OICV y la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) indica que las normas internacionales ya no son un sueño imposible.

¿Quiénes son los principales protagonistas?

Las normas internacionales para la declaración de datos no incumben a una sola institución. Hay varias organizaciones internacionales, además de la OICV, que están interesadas en influir en los métodos que usan las entidades declarantes para revelar información, entre ellas las siguientes:

- 1) *Naciones Unidas*. El Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales (UNCTC), organismo del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas que se dedica a recopilar información, está preparando un sistema de información completa sobre empresas transnacionales con el propósito de facilitar el seguimiento de sus actividades económicas y sociales en los países donde operan.
- 2) *Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)*. Esta organización integrada por 24 países proporciona un marco para armonizar políticas nacionales en muchos campos, principalmente entre los países más industrializados. En el pasado ha formulado pautas para la divulgación voluntaria de información por empresas multinacionales comprendidas en la jurisdicción de países miembros [OECD, 1976].
- 3) *Unión Europea (UE)*. La UE, que procura armonizar la política económica, social, fiscal y monetaria de los países que la integran, ha emitido numerosas directivas en materia de contabilidad que son obligatorias para los estados miembros a los cuales están dirigidas con respecto a los resultados que deben lograrse. Las directivas sobre contabilidad que han tenido mucha influencia son la cuarta (formato y conteni-

do de los estados financieros), la séptima (estados financieros consolidados) y la octava (requisitos que deben cumplir los auditores).

- 4) *Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad.* La IASC es una organización privada de alrededor de 100 firmas de contadores profesionales de todo el mundo. Su principal objetivo es formular y publicar normas sobre contabilidad y divulgación de información y promover su aceptación en todo el mundo.

De las organizaciones internacionales precedentes, la IASC es actualmente la que lleva la delantera. Tanto la ONU como la OCDE han delegado las actividades relacionadas con la formulación de normas y cooperan con la IASC para que responda a sus inquietudes. En 1989, la UE se convirtió en miembro del Grupo Consultivo de la IASC y se le otorgó calidad de observador en las reuniones de la IASC. En 1995, la UE confirmó que no crearía un nivel nuevo de normas de contabilidad europeas, sino que estudiaría la posibilidad de que las empresas multinacionales europeas usaran las normas internacionales de contabilidad (NIC) en sus cuentas consolidadas. La cooperación entre ambas instituciones ha llegado a un nivel sin precedentes.

Hasta fines de los años ochenta se consideraba que las normas de la IASC todavía no eran definitivas. Además de carecer de fuerza de ley, estas normas eran de tipo general y permitían la aplicación de otros sistemas. Por consiguiente, las normas de la IASC no atraían mucha atención ni influían en la práctica. A fin de renovar su misión, la IASC se propuso eliminar la mayor cantidad posible de alternativas en sus pronunciamientos hasta la fecha. Con esta iniciativa, conocida como proyecto de comparabilidad (que posteriormente fue rebautizado como proyecto de mejoras), la IASC procuraba reducir las diferencias permitidas por sus pronunciamientos y ampliar los requisitos en materia de divulgación de información a fin de que los lectores de estados financieros contaran con suficiente información para tomar decisiones bien fundadas con respecto a las inversiones.

A principios de los años noventa, la OICV, que estaba interesada en armonizar los requisitos para la declaración de datos aplicables a empresas extranjeras inscritas de todo el mundo, inició un diálogo con la IASC. La OICV estaba dispuesta a adoptar las normas internacionales de contabilidad como base para la declaración de datos en los mercados financieros mundiales si la IASC 1) reducía sensiblemente las alternativas aceptables entre sus normas, 2) agregaba explicaciones a las normas revisadas para que fuesen más útiles en la práctica, 3) mejoraba la calidad y la integridad de sus normas, y 4) promulgaba normas adicionales para la divulgación de información a fin de proporcionar información más completa a los inversionistas. A mediados de 1995, ambas organizaciones llegaron a un acuerdo sobre un programa de trabajo que, para mediados de 1998, conduciría a un conjunto de normas básicas. La aprobación de la OICV constituiría un aval de las normas internacionales de contabilidad para la recaudación de capital en el exterior y la cotización en bolsa en mercados mundiales [Wyatt, 1997].

Los requisitos de la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (SEC) relativos a la divulgación de información han tenido mucha influencia a nivel nacional. Mientras que la mayoría de los países reconocen los documentos del país de origen de las empresas extranjeras inscritas, Estados Unidos es el único que aplica a las empresas extranjeras inscritas los mismos requisitos en materia de divulgación de información que a las empresas nacionales. Las firmas que no son estadounidenses están obligadas a cumplir los requisitos de la SEC en materia de divulgación de información si 1) emiten valores para venderlos originalmente al público inversionista estadounidense, 2) desean vender sus acciones en circulación en una bolsa estadounidense organizada y 3) sus

acciones se venden en el mercado extrabursátil porque tiene activos superiores a un millón de dólares y más de 500 accionistas en todo el mundo, de los cuales 300 o más viven en Estados Unidos.

Repercusiones de las normas internacionales de divulgación de información en los mercados financieros

Las normas estadounidenses sobre divulgación de información financiera son las más estrictas del mundo. Al mismo tiempo, en varios estudios se han documentado la liquidez, la eficiencia y el grado de desarrollo de los mercados estadounidenses, con una sólida base de contadores profesionales y legislación en materia de valores para proteger a los inversionistas [Cochrane, 1992]. No es sorprendente que los mercados financieros de Estados Unidos hayan tenido durante mucho tiempo la distinción de ser los preferidos por muchas compañías no estadounidenses que desean conseguir capital o cotizar sus valores en bolsas extranjeras. Sin embargo, varios cambios internacionales amenazan con socavar la competitividad de los mercados financieros estadounidenses.

Muchos mercados europeos, como los de Francia, España y el Reino Unido, han sido reorganizados o desreglamentados a fin de aumentar su eficiencia [Smith y Walter, 1992]. La integración de los mercados está promoviendo el desarrollo de mercados supranacionales con atractivos que empujeñen los de los mercados individualmente. La Comunidad Europea, por ejemplo, ha propuesto o adoptado varias directivas para armonizar la reglamentación de los mercados de valores de los estados miembros. Una empresa emisora que coticen en la bolsa de un país miembro ahora puede usar el mismo documento sobre divulgación de información para cotizar sus valores en la bolsa de otros países miembros. Debido a esta mayor eficiencia, los mercados europeos están volviéndose sumamente halagadores [Scott-Quinn, 1994].

Un importante motivo de discordia entre las compañías no estadounidenses inscritas es la insistencia de la SEC en grados de divulgación de información que exceden los impuestos en el país de la empresa emisora, entre ellos estados financieros conciliados con los principios estadounidenses de contabilidad generalmente aceptados. Para las empresas emisoras que ofrecen valores simultáneamente en Estados Unidos y en otros países, a menudo es oneroso cumplir las normas estadounidenses en materia de divulgación de información mientras organizan una oferta pública internacional y preparan los documentos correspondientes. En consecuencia, para evitar el doble gasto que implica cumplir los requisitos de su país y de los Estados Unidos, muchas compañías no estadounidenses que podrían inscribirse optan por no operar en los mercados estadounidenses y dirigirse a los de Londres, Frankfurt o Amsterdam, entre otros, donde los requisitos en materia de divulgación de información son menos estrictos para las empresas extranjeras inscritas.

La respuesta de la SEC a la globalización

La SEC ha respondido a las fuerzas de la globalización con cambios en sus procedimientos de inscripción a fin de tener en cuenta las necesidades y las prácticas de las compañías extranjeras inscritas y adaptar mejor la reglamentación bursátil estadounidense a las necesidades del mercado mundial, lo cual se manifiesta en iniciativas tales como la norma 144A.

Reconociendo que una reglamentación excesiva podría crear una barrera innecesaria para la formación extrafronteriza de capital, en noviembre de 1988 la SEC publicó

una declaración normativa sobre la reglamentación de los mercados internacionales de valores.¹⁴ La Comisión señaló, entre otras cosas, que una estructura regulatoria eficaz para un sistema internacional de mercados de valores debía incluir como mínimo buenos sistemas de divulgación de información, disposiciones sobre principios de contabilidad, inscripción, prospectos y normas para la cotización en bolsa. A su vez, estas salvaguardias debían basarse en normas *aceptadas de común acuerdo* para proteger a los inversionistas y, al mismo tiempo, equilibrar los costos y beneficios para los participantes en el mercado. El propósito de las medidas para resolver los problemas internacionales de divulgación de información e inscripción debe ser reducir al mínimo los obstáculos regulatorios sin comprometer la protección de los inversionistas.

En abril de 1994, la Comisión anunció varias medidas cuyo fin era reducir algunas de las barreras para el ingreso de empresas emisoras extranjeras a los mercados públicos de capital de Estados Unidos. Estas iniciativas condujeron a una reducción limitada de los requisitos de conciliación con los principios estadounidenses de contabilidad generalmente aceptados para las empresas emisoras nuevas: se exigen los estados financieros primarios correspondientes a los dos últimos años (en vez de la norma vigente según la cual debían presentarse los estados financieros de los últimos cinco ejercicios), se aceptan los estados de flujo de caja basados en las pautas de la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad sin conciliarlos con los principios estadounidenses de contabilidad generalmente aceptados y ya no se exigen varios anexos detallados a los estados financieros [Securities Act Release, 1993].

Desde diciembre de 1994, la SEC permite que las empresas emisoras no estadounidenses lleven la contabilidad de sus operaciones en economías hiperinflacionarias de conformidad con la NIC 21 en vez de los principios estadounidenses de contabilidad generalmente aceptados y que lleven la contabilidad de combinaciones de empresas de conformidad con la NIC 22.

En conjunto, estas medidas expresan el interés de la SEC en ayudar a las compañías extranjeras inscritas a tener acceso a los mercados de capitales de Estados Unidos. En aras de la competitividad, la SEC está examinando varias opciones que podrían ofrecer soluciones prometedoras para el problema del acceso de compañías extranjeras a los mercados de capitales de Estados Unidos.¹⁵

Normas internacionales de contabilidad. Una de las opciones sería exigir que las compañías no estadounidenses inscritas lleven la contabilidad ciñéndose a las normas promulgadas por la IASC como condición para cotizar en bolsas de Estados Unidos. Las principales inquietudes expresadas por las entidades emisoras son los costos administrativos y competitivos adicionales, así como la pérdida de flexibilidad para proporcionar la información que mejor refleje las circunstancias de base que influyan en sus operaciones [Choi y Mueller, 1993]. Las inquietudes expresadas por inversionistas institucionales están relacionadas con los peligros de tratar entidades disímiles de la misma forma. He aquí algunos de sus comentarios [Choi y Levich, 1990]:

¹⁴ Reglamentación de los mercados de valores internacionales, declaración normativa de la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos, noviembre de 1988.

¹⁵ Estas alternativas genéricas para la normativa no excluyen opciones híbridas basadas en combinaciones de los tres temas básicos. Por ejemplo, las firmas podrían complementar los estados financieros preparados para lectores nacionales (estados primarios) con estados preparados según las normas de contabilidad internacionales (estados secundarios). Otra posibilidad es usar normas internacionales que especifiquen un trato preferencial en los casos en que las opciones permitidas se concilien con el trato preferencial.

Inversionista 1: Para armonizar todos los sistemas de contabilidad del mundo, hay que armonizar los incentivos para todas las compañías y todos los países. De lo contrario, no tiene sentido. A menos que se armonicen los sistemas tributarios, nunca se logrará una verdadera armonización.

Inversionista 2: La armonización puede ser tan amplia en las alternativas permitidas que no influirá en nada en los inversionistas bien enterados. Lo que importa es la disponibilidad de buenos estados financieros verificados. Hace más de 30 años que invertimos en valores en el extranjero y nos va bastante bien sin normas internacionales, de modo que estamos dispuestos a reajustar los informes financieros nosotros mismos. La armonización probablemente se necesite más en los mercados de capitales emergentes. Aquí, la inflación y el cambio son más importantes.

A pesar de estas dudas, se ha alcanzado un nivel módico de implementación voluntaria. Singapur y Sudáfrica, por ejemplo, usan las normas de la IASC como base para algunos de sus requisitos nacionales o para todos ellos. La Bolsa Internacional de Londres exige la conciliación con las normas de la IASC en los casos en que los informes de compañías extranjeras que cotizan en bolsa no se ciñen a los principios británicos de contabilidad generalmente aceptados, y las compañías alemanas están comenzando lentamente a adoptar las normas de la IASC con el propósito de diversificar las fuentes de financiamiento fuera de Alemania [Gumbel y Steinmetz, 1995].

Reconocimiento mutuo. Otra opción que está examinando la SEC para ayudar a empresas extranjeras inscritas a tener acceso a mercados de capitales estadounidenses es el reconocimiento mutuo, que significa que las jurisdicciones nacionales participantes reconocerían los prospectos de sus respectivas compañías. La decisión de permitir una colocación en firme o la cotización en bolsa se basaría en los méritos de cada caso. Actualmente hay un pacto bilateral entre Estados Unidos y Canadá para establecer el Sistema Multijurisdiccional de Divulgación de Información (Multijurisdictional Disclosure System, MJDS), que entró en vigencia en 1991. El concepto de reconocimiento mutuo aparece también en varias directivas de la Unión Europea sobre valores, como ya hemos visto.

El reconocimiento mutuo ofrece numerosas ventajas. Primero, no sería necesario que las compañías cambiaran sus procedimientos contables actuales. Las compañías no tendrían que gastar en cambios ni revelar información adicional que les restara competitividad. Segundo, la experiencia acumulada por los analistas en la interpretación de estados contables nacionales seguiría siendo útil. No sería necesario que los analistas recibieran capacitación adicional para comprender otro sistema de contabilidad (las normas internacionales). Tercero, un sistema de reciprocidad reconoce la soberanía nacional y las diferencias tributarias y económicas entre los países.

Sin embargo, el costo del reconocimiento mutuo recae principalmente en aquellos países cuya reglamentación y normas de contabilidad difieren más de las de otros países. Estados Unidos tal vez sea el mejor ejemplo. Los métodos de contabilidad y las normas en materia de divulgación de información de los demás países en general no se ciñen a la reglamentación vigente en Estados Unidos. En este sentido, las empresas estadounidenses inscritas podrían estar obligadas a cumplir normas más estrictas que las compañías no estadounidenses inscritas. Eso, a su vez, colocaría a las compañías estadounidenses

en desventaja para competir con compañías inscritas que no estén dispuestas a revelar tanta información.

Fórmula conciliatoria basada en las normas estadounidenses. ¿Cuál es la respuesta? Otra opción para la declaración de datos es una fórmula conciliatoria basada en las normas estadounidenses. Las compañías extranjeras inscritas reconocen que, para tener acceso a los mercados de capitales estadounidenses, necesitan comunicarse con los lectores, muchos de los cuales están acostumbrados a proporcionar capital sobre la base de los principios estadounidenses de contabilidad generalmente aceptados. En vista de la diversidad de normas de contabilidad en todo el mundo, los gerentes financieros europeos entrevistados afirman que sería útil que existiera conformidad con algún punto de referencia reconocido a nivel internacional. Por el momento, muchos consideran que las normas estadounidenses son las más válidas. Primero, están orientadas a los inversionistas, perspectiva que están adoptando en medida creciente las firmas interesadas en diversificar sus fuentes de financiamiento a nivel internacional [Steil, 1994].

Segundo, las normas de contabilidad estadounidenses son reconocidas a nivel internacional y son indudablemente las que han sido objeto de investigaciones más pormenorizadas. Por lo tanto, aunque la SEC adopte las normas de la IASC o extienda el concepto de reciprocidad a todos los países, a las compañías extranjeras inscritas igualmente podría convenirles el uso de los principios estadounidenses de contabilidad generalmente aceptados para dirigirse a los inversionistas estadounidenses. Sin embargo, los gerentes financieros internacionales están de acuerdo en que los requisitos de la SEC en materia de divulgación de información son excesivamente detallados y onerosos. En ese sentido, las fuerzas del mercado podrían ofrecer un punto de referencia para el establecimiento de un umbral en materia de divulgación de información financiera basado en las normas estadounidenses. Recientemente comparé los métodos de declaración de datos de las firmas de dos mercados que funcionan muy bien fuera de Estados Unidos (el del Reino Unido y el de Singapur) y observé que se debe revelar un conjunto de datos que podrían considerarse excesivos según las normas del mercado. Por lo tanto, se justificaría, y sería factible, un mayor margen para las entidades emisoras extranjeras, mediante normas aprobadas oficialmente por la SEC o cartas oficiosas de exención o de que no se tomarán medidas, en virtud de las cuales los funcionarios de la SEC se comprometan a no recomendar medidas para exigir el cumplimiento de las normas sin expresar una opinión jurídica.

Conclusiones

A pesar de las concesiones, si los mercados emergentes quieren gozar de las ventajas del acceso a los mercados financieros, deben esforzarse más por promover las leyes, la reglamentación de los valores, los requisitos en materia de contabilidad y divulgación de información, y la capacitación y administración necesarias para el funcionamiento de un mercado de valores activo. De ello dependerá la medida en que estos países (entre los cuales hay algunos que no figuran en la categoría de emergentes) recuperen el acceso al conjunto de capitales mundiales. Después de todo, los mercados financieros compiten entre ellos.

En los debates sobre la transparencia empresarial, la distribución de información contable entre distintos grupos de usuarios se convierte en un tema normativo importante. Como el suministro de información contable implica un costo, en las decisiones gerenciales con respecto a lo que constituye divulgación apropiada de información se

deben tener en cuenta intereses diversos y exigencias mutuamente excluyentes. En resumen, los gerentes deben tratar de alcanzar el equilibrio entre los costos y los beneficios de toda ampliación de las normas en materia de divulgación de información financiera.

Referencias

- Baumol, William J., y Alan S. Blinder. 1982. *Economics: Principles and Policy*, 2nd Ed., New York: Harcourt Brace Jovanovich, Inc., Vol 11 No 2: pp. 676-77.
- Bodie, Z., A. Kane, y A.J. Marcus. 1996. *Investments*, 3rd Ed., Chicago: Irwin, pp. 11-15.
- Choi, Frederick D.S. 1973. "Financial Disclosure and Entry to the European Capital Market", *Journal of Accounting Research* 11(2): 159-75.
- Choi, Frederick D.S., y Richard M. Levich. 1996. "Accounting Diversity", *The European Equity Markets*, ed. Benn Steil, et al., Londres: Royal Institute of International Affairs, pp. 259-320.
- Choi, Frederick D.S., y Richard M. Levich. 1990. *The Capital Market Effects of International Accounting Diversity*, Homewood, Illinois: Dow Jones-Irwin.
- Choi, Frederick D.S., y Gerhard G. Mueller. 1993. *Globalization of Financial Accounting and Reporting*, Morristown, N.J.: Financial Executives Research Foundation, p. 66.
- Cochrane, James L. 1992. "Helping to Keep U.S. Capital Markets Competitive: Listing World Class Non-U.S. Firms on U.S. Exchanges", *Journal of International Financial Management and Accounting* 1(2) Summer: 165-70.
- Dullum, Kare B., y Arthur Stonehill. 1982. *Internationalizing the Cost of Capital*, New York: John Wiley & Sons.
- Gumbel, Peter, y Greg Steinmetz. 1995. "German Firms Shift to More Open Accounting", *Wall Street Journal*, 15 de marzo.
- Meek, G.K., y S.J. Gray. 1989. "Globalization of Stock Markets and Foreign Listing Requirements: Voluntary Disclosures by Continental European Companies Listed on the London Stock Exchange", *Journal of International Business Studies* 19(2): 315-36.
- Newbould, Gerald D. 1967. "Developing the Domestic Capital Markets", *The Banker*, enero: p. 47.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. 1976. *International Investment and Multinational Enterprises*, folleto, Paris: OECD, pp. 14-15.
- Ross, Stephen, A., Randolph W. Westerfield y Bradford D. Jordan. 1996. *Essentials of Corporate Finance*, Chicago: Irwin, pp. 264-65.
- Sanford, Thomas D. 1997. "Depository Receipts-An Overview", *International Accounting and Finance Handbook*, ed. F.D.S. Choi, New York: John Wiley & Sons, pp. 36.1-36.21.
- Scott-Quinn, Brian. 1994. "EC Securities Market Regulations", *International Financial Market Regulation*, ed. Benn Steil, New York: John Wiley & Sons, pp. 148-50.
- U.S. Securities and Exchange Commission. 1988. "Regulation of the International Securities Markets, Policy Statement of the United States Securities and Exchange Commission." Washington, D.C. November.
- Sharpe, William F. 1985. *Investments*, Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, Inc., pp. 413-38.
- Smith, Roy C., e Ingo Walter. 1992. "Reconfiguration of Global Financial Markets in the 1990s", *Recent Developments in Finance*, ed. Anthony Saunders, Homewood, Illinois: Business One Irwin, pp. 114-116.

- Steil, Benn, ed. 1994. *International Financial Market Regulation*. New York: John Wiley & Sons.
- West, Richard R. 1981. "Efficiency of the Securities Markets", *Handbook of Financial Markets: Securities, Options & Futures*, ed. Frank J. Fabozzi and Frank G. Zarb, Illinois: Dow Jones-Irwin, p. 20-28.
- Wyatt, Arthur R. 1997. "International Accounting Standards and Organizations: Quo Vadis?" *International Accounting and Finance Handbook*, ed. F.D.S. Choi, New York: John Wiley & Sons, pp. 10.1-10.22.

Página en blanco a propósito

HOMOLOGACION DE PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD: EL CASO DE MEXICO

ARMANDO MURGUIA O'KEEFE¹

La información es motor de la producción... La globalización no es un redondo y perfecto queso holandés, más bien es un queso suizo perforado de hoyos

CARLOS FUENTES
Escritor mexicano

La necesidad de contar con información financiera fidedigna y completa a nivel internacional

El fenómeno económico y su impacto

Durante varias décadas y hasta mediados de los años setenta, México pasó por un período que se ha denominado de “desarrollo estabilizador”, en el cual la economía se caracterizó por una inflación mesurada. El crecimiento del producto interno bruto (PIB) rondaba el 8% y la inflación no pasaba del 4%.

Más adelante, en la segunda parte de los setenta, la situación cambió y sobrevino la llamada etapa de “crecimiento con inflación y desempleo”. El PIB llegó a aumentar hasta 6%, pero la inflación se desbocó a niveles de 18,8% en promedio. Durante esta época se empezaron a manifestar las deficiencias estructurales de la economía mexicana, que había venido concentrando sus esfuerzos en una política hacia adentro y erigiendo barreras al comercio internacional para lograr la sustitución de importaciones. En un momento dado, el descubrimiento de grandes yacimientos de petróleo y la gran elevación de los precios de este recurso llevaron a posponer los cambios en la economía que ya desde entonces se consideraban necesarios.

Curiosamente, por esa época (1973) se produjo la primera colocación de acciones en la bolsa de Nueva York (NYSE) por una empresa mexicana, que fue Tamsa. El excedente financiero derivado del auge petrolero se depositó principalmente en bancos de Occidente, lo cual provocó una ola de concesión rápida de créditos sin realizar las indagaciones bancarias pertinentes. De 1970 a 1982, la economía se cerró a tal extremo que las importaciones sujetas a licencia pasaron del 50,7% al 100%.

Por su parte, los ochenta se conocen como la época del “decaimiento con inflación y desempleo”. Dicho decenio se caracterizó por la caída de los precios del petróleo, lo cual

¹ El Sr. Armando Murguía O'Keeffe contó con la colaboración de Javier Cocina, Guillermo Becerril y Emilio Barriga Delgado.

eliminó el ancla que había venido retardando los cambios económicos necesarios. Con la entrada de México al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), en 1986, se puso fin a un largo capítulo en la historia económica del país. Simultáneamente, comenzó a surgir una estrategia orientada hacia el exterior. Al mismo tiempo, en Estados Unidos, el principal acreedor de México, se manifestaban signos de estanflación, con elevación de las tasas de interés y escasez de crédito.

En México, el porcentaje de las importaciones sujetas a permiso se redujo de 30,9% en 1986 a 10,6% en 1992. La tarifa máxima de importación disminuyó de 100% en 1985 a 25% en 1993, y la tasa arancelaria bajó de 27% en 1982 a 13% en 1993.

No cabe duda de que el principal desencadenante de la estrategia de internacionalizar la economía mexicana fue el Tratado de Libre Comercio (TLC) de América del Norte establecido con Canadá y los Estados Unidos. Como resultado de éste, la inversión extranjera directa pasó de US\$ 1.729 millones en 1985 a US\$ 3.722 millones en 1990 y a US\$ 8.020 millones en 1994. Con este tratado, México se inserta en la economía internacional.

Se puede afirmar que, a pesar de la grave crisis que México experimentó a fines de 1994, es poco probable que se dé un cambio en el rumbo de la economía. Es de prever que la incorporación del país al entorno económico internacional, por conducto del TLC y otros bloques regionales de comercio, se verá ampliamente fortalecida en el futuro, con lo cual aumentará su capacidad de absorber crisis financieras. En el ámbito internacional, el reforzamiento de la confianza en la calidad y contenido de las revelaciones de la información financiera desempeñará un papel preponderante que puede revertir los flujos de inversión a niveles análogos a los que existían en México en 1993.

¿Por qué emprender un proyecto de homologación de principios contables?

El fenómeno económico descrito brevemente en líneas anteriores propició la presencia de México en los mercados financieros internacionales. Esto resulta particularmente notorio cuando se considera que el costo local del dinero, en tasas reales, ha sido del orden de 15% o mayor.

A partir de 1990, las empresas mexicanas iniciaron colocaciones *over the counter* de capital y de papel en el mercado neoyorquino y europeo. Cabe resaltar que el único precedente había sido el caso de Tamsa en los setenta. El éxito alcanzado pronto llevó a efectuar registros completos en la Comisión de Bolsa y Valores (Securities and Exchange Commission, SEC) de Estados Unidos y a lanzarse públicamente a través de las bolsas de NYSE, AMEX o NASDAQ.

Es justamente esta etapa la que hace surgir la necesidad de contar con información financiera y revelaciones de calidad internacional. Recuerdo las primeras experiencias con analistas de los banqueros de inversiones en los procesos de debida diligencia, que formulaban preguntas como éstas:

- ¿Cómo es posible que los estados financieros muestren utilidades de consideración y, al convertir la información usando los principios de contabilidad de aceptación general en los Estados Unidos (PCAGEU), se reduzcan al mínimo o, lo que es más extraordinario, desaparezcan y se conviertan en pérdidas?
- ¿Cómo puedo aceptar darle ponderación a una ganancia que deriva de un avalúo practicado para ser reflejado en los estados financieros?
- Las ganancias por inflación sobre los pasivos ¿cuándo se vuelven flujo de caja?

Evidentemente, éstas y varias otras inquietudes anidan en la mente del usuario de la información financiera dentro de este entorno. El resultado de esta falta de comparabilidad o carácter fidedigno de la información mexicana en ese entonces generó tasas de interés elevadas en operaciones de dinero o descuento en la utilidad usada para calcular la razón entre el precio de la acción y las utilidades. Esta realidad habría que escribirla con letras mayúsculas ya que, a mi juicio, representa el valor agregado para un país en vías de desarrollo que desea emprender un proyecto de mejora de sus principios contables que le brinde información financiera fidedigna, comparable y con revelaciones análogas a las de calidad internacional. Se podría pensar en un teorema en este sentido: cuanto mejor es la información financiera y mayor la cantidad de datos consignados, menor será el costo del financiamiento. Este fenómeno puede dimensionarse incluso a nivel de país.

Es claro que el teorema se aplica muy bien a las entidades públicas o a los gobiernos cuando se trata del financiamiento por parte de instituciones multinacionales. Pero cabe preguntarse si también se aplica al resto de las empresas. En México, a menudo las empresas medianas y pequeñas o los despachos de contadores que las atienden se preguntan: "Entiendo que tal o cual cambio contable va en beneficio de una homologación a nivel internacional, pero a mi empresa ¿en qué le afecta o beneficia?"

No es fácil dar una respuesta del todo convincente, pero a mi juicio tiene dos facetas. Una es que, a pesar de que en la actualidad dicha empresa no cotice en ningún mercado de valores, podría llegar el día en que decidiera hacerlo. De igual manera, cabe la posibilidad de que sea necesario recurrir a una institución internacional de financiamiento para un determinado proyecto u operación. El otro aspecto tiene que ver con la cultura financiera del país. Ciertamente, en la medida en que la información financiera producida en el país sea de mayor calidad, a la par de los países desarrollados, directa o indirectamente existirá un beneficio para su sector empresarial. No parece viable que se pueda ofrecer otro tipo de estímulos para persuadir a las empresas a apoyar el proceso de armonización de los principios contables.

Una vez que se acepta la necesidad de contar con información financiera a nivel internacional, cada país debe evaluar y seleccionar su estrategia para alcanzar el objetivo. Así, por ejemplo, en Guatemala se usan integralmente los requisitos de la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (FASB) de Estados Unidos, y en varios países de Asia se aplican integralmente los de la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC); en Venezuela se adopta un enfoque mixto. Otra opción es la que se adoptó en México (véase la sección Selección del enfoque: ¿adoptar-adaptar o adaptar-homologar?, página 47).

Oportunidades de mejoramiento de los principios contables en México con miras a lograr su homologación internacional

Integración y operación del Comité Mexicano de Principios de Contabilidad

Se comentan a continuación una serie de aspectos que debería analizar cualquier país latinoamericano que desee iniciar un proceso de homologación, ya que de no hacerlo se corre el riesgo de enfocar sus esfuerzos a los efectos o formas y no al fondo o a las causas de las situaciones que surgen como consecuencia de los propios principios.

En síntesis, dicho análisis debe abordar los siguientes aspectos:

- Experiencia en el proceso de emisión de principios
- Conformación del grupo de participantes y perfil de éstos

- Grado de independencia
- Aspectos económicos del cuerpo legislativo

Experiencia en el proceso de emisión de principios. La emisión de principios contables en México data de los años cincuenta. Su génesis está íntimamente ligada al nacimiento del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. (IMCP). En términos generales, la profesión contable mexicana está organizada en colegios que agrupan a profesionales de una ciudad o región y son entidades con personalidad jurídica propia. A su vez, existe una federación que aglutina a todos los colegios y que es justamente el IMCP.

Los colegios tienen como principio fundamental la representación de los profesionales que la forman ante autoridades, organismos intermedios y, en general, ante la sociedad. También tienen como objetivo fomentar el desarrollo profesional de sus miembros, y para ello planifican e imparten seminarios y cursos. A diferencia de los colegios, el IMCP no tiene funciones operativas sino de representación nacional y normativas. Dentro del aspecto normativo, el IMCP se ocupa de los principios de contabilidad, las normas de auditoría, la ética profesional, los estatutos y la educación profesional continua. Las normas que adopta tienen carácter obligatorio para todos sus miembros y, gracias a ello, el Instituto ha gozado por largo tiempo de autoridad moral ante la comunidad empresarial.

Los principios de contabilidad de aceptación general en México (PCAGM) se estudian, procesan y emiten por el Comité Mexicano de Principios de Contabilidad (CMPC). En términos generales, el CMPC se pronuncia en un determinado sentido, emitiendo un proyecto de norma, el cual debe ser aprobado por el Comité Ejecutivo del IMCP. A continuación, se consulta a los miembros del IMCP para recabar los puntos de vista de todas las partes interesadas, como los encargados de preparar la información financiera, bancos, analistas, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y los organismos empresariales. Desde que el CMPC fijó como prioridad estratégica la homologación de sus principios con los PCAG internacionales, también se consulta con otras entidades, como la FASB de Estados Unidos, la Junta de Normas de Contabilidad (AcSB) de Canadá, la comisión correspondiente de Chile y la SEC.

El CMPC también publica documentos de orientación y criterio que llamamos circulares, análogos a los *Emerging Issues Task Force - EITF* que publica el Instituto Estadounidense de Contadores Públicos Certificados (AICPA) en Estados Unidos. Lo dispuesto en esos documentos no tiene carácter obligatorio, pero son sugerencias que tienen mucho peso profesional, lo cual las homologa a los PCAGM. Dichas circulares pasan también por el proceso de aprobación del Comité Ejecutivo del IMCP, con la ventaja, en cuanto a rapidez, de no tener que pasar por el proceso de examen, como ocurre con los PCAGM.

Dentro de un proceso de homologación de principios contables, resulta importante evaluar los pasos que se siguen para integrar el comité encargado de emitirlos. En México, la composición está determinada por los propios estatutos del IMCP, los cuales establecen que la mitad de los miembros deben ser representantes de las seis principales empresas de auditores, con lo cual se pretende lograr calidad e independencia. La otra mitad incluirá representantes de empresas, investigadores, firmas medianas de auditores y otros segmentos representativos, con lo cual se busca ampliar los puntos de vista.

Las personas que forman el comité son designadas por el presidente de éste, pero se requiere la ratificación del Comité Ejecutivo del IMCP. Los miembros del comité trabajan en forma totalmente honoraria, y sufragán sus propios gastos. Antes de iniciar el proceso de homologación internacional, el CMPC estaba integrado por 25 miembros, incluidos representantes de los bancos, de la CNBV, del Instituto de Ejecutivos de Finanzas y otros.

Para fortalecer el proceso de homologación de principios se trazaron los siguientes objetivos:

- 1) Disminuir el número de miembros del Comité, a fin de lograr una mayor eficacia en la adopción de decisiones, como acontece con la FASB, la AcSB y la IASC. Paralelamente, propiciar la integración de un grupo de consulta directa a fin de obtener los puntos de vista institucionales en su más amplia expresión, sin que fuese necesario que tuviesen voto en el CMPC. En el grupo habría representantes del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, la Asociación de Bancos, la CNBV, los analistas de las casas de bolsa, otras entidades gubernamentales de reglamentación contable y grupos intermedios empresariales. Se consideró prioritario, para propiciar el proceso de homologación, incrementar sensiblemente las actividades de estudio e investigación a fin de dar el apoyo necesario al CMPC.
- 2) Incrementar el intercambio de información con organismos normativos similares de otros países, a fin de seguir cuidadosamente el desarrollo de proyectos y principios por éstos y de obtener su opinión acerca de los que vaya desarrollando México.
- 3) Fortalecer la estrategia de comunicación con los interesados en la información financiera, evaluando la pertinencia de homologar los medios de comunicación de manera que sean compatibles con los utilizados por la FASB, la AcSB y la IASC.
- 4) Adoptar medidas enderezadas a lograr un funcionamiento más ágil del CMPC, reconociendo las limitaciones derivadas del hecho de que los miembros son honorarios y, por ende, no pueden dedicar mucho tiempo al Comité.

¿Qué ocurre si una empresa no emite su información financiera conforme a los principios contables o PCAGM? Tratándose de empresas que cotizan en la bolsa de valores, la CNBV tiene la facultad de sancionarla en distintas formas, que pueden llegar hasta la suspensión de la cotización de sus acciones. Para el resto de las empresas existe un mecanismo que no contempla acciones punitivas y que opera por conducto del comisario que, por ley, ha de tener toda sociedad. El comisario debe emitir un informe sobre la información anual que se somete a la aprobación de la asamblea de accionistas, en el sentido de que dicha información está preparada conforme a los PCAGM.

Me parece que el cumplimiento más riguroso de las normas que se observa en Estados Unidos y Canadá es lo que hace falta arraigar en la cultura financiera y bursátil de México. Por ejemplo, en esos países vemos constantemente demandas contra las empresas y los bufetes de contadores públicos basadas en la falta de apego de la información financiera a los PCAG en cuestión. Esta práctica es inexistente en México, pero me atrevo a pronosticar que pronto tomará carta de naturalización en el país, a medida que la globalización del financiamiento se reavive en nuestro entorno económico.

Institucionalmente, cualquier parte afectada puede solicitar que se sancione a un contador público por haber dictaminado que unos estados financieros eran correctos cuando no era así. Para tal propósito, el IMCP tiene una Comisión de Honor que conoce de esos casos y emite su veredicto y la sanción correspondiente, que puede llegar a la suspensión definitiva del profesional de dicho Instituto.

Selección del enfoque: ¿adoptar-adaptar o adaptar-homologar?

Para lograr el objetivo de contar con normas contables acordes con las de los países desarrollados, existen dos enfoques básicos:

- Adoptar las normas de la IASC o de algún país desarrollado.
- A partir de la legislación con que se cuenta, complementarla y transformarla en el grado necesario para que armonice con las mencionadas en el apartado precedente.

No cabe duda de que el primer enfoque es el menos complicado, cuando menos por lo que a contar con las normas deseadas se refiere. Quizás, también, en el futuro distante existirá un solo cuerpo de principios. No obstante, esto es poco probable por ahora; por ejemplo, es difícil que Estados Unidos, Canadá o Inglaterra dejen de elaborar sus propias normas contables para adoptar las de la IASC. Ni siquiera es dable pensarlo para países como Japón o España, con menor tradición en la materia.

El segundo enfoque, a mi juicio, ofrece mejores perspectivas para los países con cierta tradición en los procesos normativos de contabilidad. En el caso de México, el siguiente ejemplo nos puede dar una idea: con las normas contables de la IASC en vigor, no se eliminan las diferencias más significativas al conciliar la información financiera preparada de acuerdo con los PCAGM con la que sigue los PCAGEU. En efecto, ni el impuesto sobre la renta diferido, ni el activo intangible (*goodwill*) variarían. En el primer caso, podríamos aducir que ya se está revisando por la IASC dicha norma; en el segundo, la IASC tiene tantas opciones que una de ellas es la que sigue México. Por otro lado, si hacemos referencia a la contabilidad inflacionaria, nos parece que México, por necesidad, ha estudiado y reglamentado en forma más completa el tema; de hecho, recientemente el CMPC presentó ante la Junta Directiva de la IASC una iniciativa de revisión de su norma en la materia, a fin de que se armonice con la norma mexicana. La idea es “o cambian ellos o cambiamos nosotros, pero no es aconsejable que tengamos diferencias”.

Por este motivo, en México se optó por el segundo enfoque, de manera que sus medidas de homologación se fortalecieron señaladamente a partir de 1992. Los parámetros de referencia para alcanzar el objetivo fueron los de Estados Unidos y Canadá, pero teniendo en cuenta los de la IASC. Esto se fundamentó tanto en la calidad de las normas contables de dichos países como en el intercambio comercial que se fomentaría a partir del TLC. Al seguir este enfoque, debe tenerse conciencia de los costos y del tiempo implícitos; incluso, de lo que entraña estar conciliando y, en cierto modo, llevando una doble contabilidad; es decir, de acuerdo con los PCAG locales y con los de la FASB en los casos de empresas registradas en alguna bolsa estadounidense. Surge entonces una pregunta: ¿para qué o por qué emprender este proceso si, a todas luces, es más sencillo el primer enfoque?

La respuesta puede tener varias partes. Por un lado, optar por el primer enfoque deja de lado aspectos que pudieran ser particulares de cada país o región. Por ejemplo, en el caso de México, la inflación y las persistentes macrodevaluaciones crean un ambiente económico de características determinadas. Otro aspecto que influye para optar por el segundo enfoque es la velocidad de los cambios. Una de las lecciones que México ha aprendido de este proceso de homologación es que, aun cuando se tenga claridad en el contenido técnico que debe reestructurarse en una norma contable, los cambios deben ser graduales, sobre todo cuando se afecta sensiblemente a la estructura financiera de las empresas que están cotizando en la bolsa (véase la sección Evaluación del proceso de cambio y enseñanzas aprendidas en el caso de México, página 57).

La identificación de las diferencias entre los PCAG locales y los parámetros de referencia internacionales es decisiva en el proceso de homologación. Consideramos que cada país latinoamericano y caribeño debe determinar cuáles parámetros va a usar, de acuerdo con su situación particular. En general, puede escoger entre los siguientes: los de

la IASC, los del FASB, los de la AcSB o los de países latinoamericanos con tradición en este ámbito, como Chile, Argentina o México. Por ejemplo, actualmente Venezuela hace lo siguiente en su proceso de supletoriedad: a falta de una norma propia, como primera fuente usan las de la IASC; si tampoco allí encuentran lo que necesitan, recurren a los PCAGM; y si estas dos opciones no dan resultado, se busca en las normas de la FASB (EE.UU.).

A primera vista, la comparación con los parámetros de los países tomados como referencia arroja muchas más semejanzas que diferencias. Dentro de la práctica profesional en México, antes del auge que se produjo en el proceso de homologación, era muy común hacer referencia a los PCAGEU y, ocasionalmente, a las normas de la IASC. Es probable que, a la sazón, los que estábamos relacionados con la información financiera tuviésemos la convicción de que los procedimientos contables de aceptación general (PCAG) en México eran muy semejantes a los de Estados Unidos. Sin embargo, la colocación de acciones de empresas mexicanas en el mercado estadounidense e internacional nos vino a persuadir de que no era así. Si bien no había un gran número de diferencias, a veces éstas arrojaban cifras muy dispares.

De las empresas mexicanas registradas en la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) de Estados Unidos, casi todas mostraban conciliaciones entre ambos PCAG que resultaban difíciles de creer. En efecto, el común denominador lo constituían utilidades contables que se veían fuertemente mermadas y, en ocasiones, transformadas, al momento de aplicar los PCAGEU. La identificación de las diferencias a homologar usando los parámetros de la IASC, la FASB, la AcSB y de Chile se describe en un documento publicado por los países participantes; a principios de 1997 apareció una versión actualizada (FASB, CICA, IMCP y CCC, 1997), el tratamiento del impuesto sobre la renta, el tratamiento del crédito mercantil en la compra de negocios y la contabilidad inflacionaria.

Tratamiento del impuesto sobre la renta. En México se aplica el concepto conocido como “pasivo parcial”, el cual sólo reconoce el impuesto que se deriva de las diferencias entre la base contable y la fiscal de naturaleza permanente, pero no tiene en cuenta las diferencias temporales que se espera serán sustituidas por otras de naturaleza análoga. Es de destacarse que este método era uno de los dos aceptados por la IASC hasta 1997, pero pronto se homologará al de la FASB y dejará de ser válido. El nuevo método adoptado por la IASC reconoce como pasivo todas las diferencias temporales, independientemente de que tengan un grado de reversión o sustitución en el futuro, incluso las que se derivan de la valuación del activo fijo. Por cierto, cabe mencionar que Inglaterra votó en contra de esta nueva norma, aduciendo que el método de pasivo parcial que sigue México es el correcto. Sin la menor duda, ésta es la diferencia más importante y reiterativa en una conciliación de utilidades por los PCAGM y los PCAGEU.

Tratamiento del crédito mercantil. En este caso, la mayor diferencia se presenta cuando el precio pagado por las acciones es inferior al que muestran los libros de la empresa adquirida; es decir, cuando surge un crédito mercantil negativo. De acuerdo con los PCAGM, dichos créditos mercantiles serán considerados como un crédito diferido y que se amortizará contra el estado de resultado (con lo cual los considera, de hecho, como un ingreso) en un plazo no mayor a 5 años. Por el contrario, la FASB señala que deben considerarse como una disminución al valor de los activos no monetarios y, por lo mismo, se aplican a resultados en la vida útil de los mismos por conducto de su depreciación. En síntesis, se trata de una diferencia en cuanto al tiempo en que esta partida se reconoce en los estados

de resultados: hasta 5 años en el caso de México y entre 10 y 40 años en Estados Unidos (dependiendo de la vida útil del activo).

Puede decirse que la norma mexicana no difiere de la de la IASC, pues ésta permite los dos métodos. Análogamente al tratamiento del impuesto sobre la renta, a principios de 1997, la IASC decidió revisar su norma, lo cual probablemente cancele la opción que México aún mantiene en su norma contable.

Contabilidad inflacionaria. Cabe mencionar el aspecto que los usuarios de la información financiera han cuestionado con mayor insistencia. Por un lado, el que el estado de resultados contenga una partida (normalmente de ingreso) llamada ganancia monetaria o ganancia por inflación cuando en términos nominales no representa un flujo de efectivo. Por otro lado, al reflejar en los estados financieros cifras determinadas por valuadores dentro del activo, con gran margen de subjetividad o elasticidad, queda en tela de juicio su credibilidad y comparabilidad con la información de países como Estados Unidos y Canadá, e incluso el propio Chile. Debe mencionarse que el método usado por México es permitido, aunque no preferido, por la IASC.

Estos tres temas han figurado en el orden del día del CMPC en los cuatro últimos años. La emisión de las normas homologadas respectivas estaba prevista para 1997.

Para cerrar esta sección, quisiera mencionar que en el libro *The Great Boom Ahead* (1996) —que trata sobre la posibilidad de predecir el comportamiento de los mercados de valores basándose en las capas de población— el autor, Harry Dent, afirma elocuentemente lo siguiente:

“La economía de Japón ha sufrido retrocesos catastróficos en los últimos años. Las economías de mercado libre pueden prevenir de mejor manera las sobrevaluaciones de acciones y bienes raíces que ocurrieron en Japón... ¿Qué proporción de sus utilidades son reales?, y ¿qué proporción sólo existe por el sistema contable que llevan? Los japoneses no valúan sus activos al costo ajustado por depreciación, como lo hacen las empresas estadounidenses, sino por su valor de mercado. Esta manipulación financiera les permite nivelar los efectos de la inflación. Gracias a estas utilidades en el papel, pueden conseguir financiamiento para invertirlo en dichos activos a fin de, posteriormente, subir los precios y las utilidades”.

La información financiera de las instituciones de crédito

Antecedentes

En México, el sector financiero lo integran los bancos, las instituciones auxiliares de crédito, las casas de bolsa y las compañías de seguros y fianzas. Desde el punto de vista jurídico y contable, estas instituciones son reguladas y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), dependientes de la Secretaría de Hacienda.

Al igual que en varios otros países, en México las empresas bancarias surgieron y se desarrollaron antes de que se crearan grupos colegiados de contadores y, por ende, se establecieran principios contables. A diferencia de la regulación de otros países, como es el caso de Estados Unidos, el gobierno federal mexicano responde por ley y garantiza el 100% de los depósitos y compromisos de los bancos con el público en general. Históricamente, el sector bancario mexicano ha sido un oligopolio y su enorme influencia y poder

económico le habían permitido sustraerse a los criterios de plena transparencia en sus informes contables.

Al producirse la estatización de la banca en 1981, las directrices de los bancos se alejaron de los aspectos económico y de eficiencia para aproximarse a los de tipo político, lo cual aminoró la rigidez de los criterios de fiscalización sobre dichas instituciones. Posteriormente, a finales de los años ochenta y comienzos de los noventa, vuelven a privatizarse los bancos, pero queda una serie de inercias y antecedentes que más adelante se comentan.

En los sesenta, cuando el IMCP comenzó a establecer normas en materia de principios contables, los bancos ya eran regulados por la CNB, que fijaba las normas de contabilidad que debían acatar dichas instituciones. Con este precedente, el establecimiento de principios contables desdeñó la parte aplicable a los bancos, lo cual creó un círculo vicioso que nos fue alejando de esta normatividad. Cabe mencionar que, durante la época de la banca estatizada, un aspecto positivo en materia de información financiera fue la decisión del gobierno federal de obligar a todos los bancos a someterse a la intervención de cuentas por un auditor independiente. La parte negativa fue que la auditoría no se basó en los PCAGM, sino en información distinta, preparada de acuerdo con las normas de contabilidad emitidas por la CNB de entonces, que hoy en día es la CNBV.

Las normas de contabilidad emitidas por la CNB

Hasta la segunda mitad de los ochenta, las normas de contabilidad emitidas por la Comisión Nacional Bancaria (CNB) diferían en gran medida de los PCAGM, por ejemplo: no se aplicaba el principio de devengado; se empleaban catálogos de cuentas en lugar de regulación de la esencia de las transacciones; los resultados no eran afectados por las depreciaciones; estaba ausente el concepto de flujos futuros para conceptualizar activos y pasivos; no se adjuntaban notas a los estados financieros; se emitían circulares con criterios contables específicos para un banco determinado.

Cabe mencionar que los banqueros, por conducto de la Asociación Mexicana de Bancos, han influido señaladamente en las normas de contabilidad que emite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Al venderse los bancos a la iniciativa privada, fundamentalmente a inversionistas que ya operaban en el sector de las casas de bolsa, el gobierno propició la creación de grupos financieros que agrupaban, en no pocos casos, banco, casa de bolsa, aseguradora y casa de cambio. Esto generó la necesidad de unificar la información financiera de dichos grupos, lo que a su vez planteaba al menos dos grandes dificultades. En primer lugar, los bancos y las organizaciones auxiliares de crédito eran regulados por la CNB, las casas de bolsa por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y las aseguradoras por la CNSF; estas tres comisiones eran independientes entre sí. En segundo lugar, las normas de contabilidad de estas tres comisiones no estaban coordinadas ni eran congruentes con los PCAGM y, lo que es peor, las tres entidades manifestaban poco interés en cambiar esa situación.

Los bancos y los PCAGM: un parteaguas

En 1994 comienzan a producirse cambios en los cuadros directivos de la CNB, que pronto se transforma en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), al asumir las funciones de vigilancia y regulación del mercado de valores que antes desempeñaba la CNV.

El nuevo equipo percibe una demanda que ya había marcado claramente el mercado internacional de capitales: aplicar los PCAGM a la información financiera de estas instituciones, dejando atrás el criterio de emisión de reglas particulares desde la atalaya de la autoridad.

Al año siguiente, la CNBV elabora un primer proyecto de nuevas normas contables, que somete a la consideración del CMPC; ese mismo año, éste formula sus comentarios a la Comisión, los cuales hacen hincapié en las diferencias con las normas generales de los PCAGM y se refieren a los PCAGEU. Después de diversos análisis y comentarios entre ambas entidades, la CNBV emitió un compendio de normas de contabilidad que reflejan la nueva directriz de acercamiento a los principios generales.

Este primer cuerpo normativo entró en vigor obligatoriamente a partir de 1997, con la opción de aplicarse desde el cierre del ejercicio de 1996. A pesar del gran avance en la homologación que esto supuso, las nuevas normas de la CNBV aún difieren de los PCAGM y otros reglamentos en varios aspectos importantes, a saber:

- El resultado por valuación de instrumentos financieros para venta se maneja mediante cuentas de capital, contrariamente a lo prescrito por los PCAGM.
- Los criterios para el tratamiento de las primas en colocación de obligaciones convertibles también son distintos.
- El cálculo de los impuestos diferidos se hace sobre bases análogas a las reglas anteriormente prescritas por la FASB, en lugar de adoptar el método del pasivo total, que se está estudiando en México y es el que recomiendan tanto la FASB como la IASC.
- No se consolidan todas las empresas subsidiarias, que es lo que disponen los PCAGM.
- Las reglas de traspaso para la cartera vencida difieren no sólo de las prescritas por los PCAGM sino que son distintas de las usadas en Estados Unidos.

Al preguntar a dirigentes de la CNBV las razones que tuvieron para no haber adoptado integralmente los PCAGM o los PCAGEU, mencionaron dos consideraciones principales. En primer lugar, la conveniencia de que los cambios fuesen graduales, especialmente los que se mencionan en la sección siguiente. En segundo lugar, la necesidad de estudiar más cuidadosamente algunos criterios, tales como los aplicados en los PCAGEU para determinar las reservas de cartera vencida, debido a las características particulares del país, incluida la función del Banco de México a efecto de garantizar los depósitos del público (véase la sección La información financiera de las instituciones de crédito, página 50).

No obstante lo anterior, son muy significativos los avances de homologación de las normas de la CNBV con respecto a los PCAGM y quisiera destacar algunos de ellos:

- Se siguió el mismo marco conceptual de los PCAGM, que es casi idéntico al de la FASB.
- Se adoptó integralmente la contabilidad inflacionaria como lo indican los PCAGM, incluido el abandono del método de avalúos como opción para actualizar la información financiera, cosa que obliga a seguir el esquema del costo histórico indizado a pesos constantes, vigente a partir de 1997 en los PCAGM.
- Se sigue el mismo método de supletoriedad de los PCAGM al señalar que, si no hay una norma, se siga en primer lugar la norma correspondiente de los PCAGM; a falta de ésta, la norma de la IASC, y, si tampoco allí hay nada al respecto, recurrir a las reglas de la FASB.

- Se adopta la norma de los PCAGM para la conversión de estados financieros de entidades consolidables en el extranjero, que fue emitida por el CMPC y tiene vigencia desde 1997.

Los principios contables en las instituciones de crédito con relación a los PCAGM y a la homologación internacional

El primer gran paso hacia la homologación internacional de los principios contables para las instituciones financieras se dio en 1997. Tanto por la influencia que ejerce el mercado financiero internacional, como por la voluntad política de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, manifestada al Comité Mexicano de Principios de Contabilidad, la tendencia es ir acercando las reglas de la Comisión a los PCAGM.

Por lo señalado hasta aquí, se advierte que el sector financiero mexicano tiene muy claro que la homologación con principios de contabilidad internacionales es prioritaria y está encaminando sus esfuerzos en esa dirección. Con el propósito de acelerar este proceso, recientemente se celebró un acuerdo entre el CMPC y la CNBV para integrar una subcomisión de aquél (integrada por dirigentes de la CNBV, funcionarios bancarios y contadores públicos delegados del propio CMPC), que se dedicará exclusivamente a emitir proyectos de normas de contabilidad para los bancos, cuya aprobación final dependerá del propio Comité. Este hecho culmina una vieja aspiración de quienes establecemos principios en forma profesional e independiente: que fuese el CMPC del IMCP quien emitiera los principios de contabilidad para las instituciones financieras. Los beneficios para los usuarios de la información saltan a la vista: información más fidedigna y comparable, con una inclusión mayor de datos de mejor calidad.

En el ámbito de las instituciones financieras distintas de los bancos, vale la pena mencionar el caso de las aseguradoras y afianzadoras. A semejanza de lo que aconteció con el sector bancario, la CNSF está preparando una propuesta de nuevas normas de contabilidad —que, en esencia, pretenden coincidir con los PCAGM— que someterá a la consideración del CMPC.

Estrategias aplicadas por México para lograr la homologación

La Asociación de Libre Comercio de América del Norte

Sin duda alguna, para México una de las actividades que más dividendos le ha rendido en materia de homologación de principios ha sido la formación de la Asociación de Libre Comercio de América del Norte (ALCAN). La ALCAN nació en 1992 a iniciativa de Canadá, Estados Unidos y México, que estaban iniciando conversaciones para establecer el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC). Es así como los tres países emprenden la difícil tarea de homologar sus principios en materia de contabilidad. En 1995, se une a la ALCAN Chile, que está tratando de incorporarse formalmente al TLC.

La primera medida que acuerda la ALCAN es efectuar un estudio para determinar las diferencias. Como se comentó antes (sección Integración y operación del CMPC, página 45), el análisis se ocupó no sólo de las diferencias en los principios mismos, sino también de otros aspectos de fondo, como la integración y el funcionamiento de los cuerpos normativos. Además, se incluyó la identificación de la norma que en cada caso contiene los principios internacionales dictados por la IASC.

El informe del estudio, en inglés y en español, se publicó en 1995. En vista de su importancia como el parámetro por excelencia para los trabajos de la ALCAN, se comprendió la necesidad de mantenerlo actualizado y, por lo tanto, en enero de 1997 se publicó la segunda edición en inglés, que ya incluye a Chile (FASB, CICA, IMCP, CCC, 1997). Actualmente, el informe se está traduciendo al español en México.

Parafraseando el dicho que reza *To know it is to love it*,² se podría decir: conocer las diferencias entre las normas de contabilidad de los países, es el primer paso para homologarlas. En efecto, muchas veces no hay un mayor acercamiento entre las distintas reglamentaciones debido a la falta de conocimiento y contacto, pero cuando éstos se dan, inmediata y casi imperceptiblemente se inicia el acercamiento entre ambos puntos. De allí la importancia capital de esta primera medida.

Otra medida que adoptó la ALCAN fue la de compartir información entre los países participantes, en especial los temarios de trabajo donde se enumeran prioridades y los proyectos de principios que vaya preparando cada país para su examen previo a la sanción. Esto último ha resultado sumamente útil como retroalimentación de los proyectos de principios que se han venido elaborando en México en los últimos años. En no pocas ocasiones, los comentarios recibidos nos han servido para realizar modificaciones que mejoran el proyecto en cuestión o fortalecen la homologación de los principios correspondientes.

La ALCAN también ha promovido el desarrollo de proyectos conjuntos. En este sentido, la FASB de Estados Unidos y la AcSB canadiense se dieron a la tarea de revisar el proyecto de información por segmentos, y México fue invitado permanente para que diese a conocer su opinión sobre este principio del que aún no existe una norma. Este proyecto, que comenzó en 1995, está en período de examen en los dos primeros países, con reglas prácticamente idénticas. El CMPC de México ya autorizó esos principios, y sólo se espera la emisión final tanto de Canadá como de Estados Unidos para dar a conocer nuestro dictamen.

Por otra parte, la ALCAN también ha analizado determinados temas en los que las normas de los cuatro países acusan diferencias, con la finalidad de modificar lo pertinente y finalmente homologarlas. Así, en 1996 se emprendió el análisis del tema de la combinación de intereses; aunque no ha terminado, si se considera el grado de conciliación alcanzado en las distintas reuniones de trabajo, cabe esperar buenos resultados.

Finalmente, ha resultado muy útil e informativo que los países miembros de la ALCAN se reúnan periódicamente, como mínimo una vez al año. Estas reuniones sirven para vigilar los adelantos logrados en el proceso de referencia y para comunicarse recíprocamente a objeto de ponderar obstáculos, temarios y logros.

La Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad

La Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) se encarga de emitir principios contables a nivel internacional. Sus decisiones, más que servir como un conjunto de normas obligatorias, han ejercido gran influencia en los cuerpos normativos de este tipo en el mundo. Como resultado de la preeminencia que ha cobrado la homologación de principios a nivel mundial, su peso específico ha aumentado considerablemente.

² "Para gustarle a uno algo, es preciso empezar por conocerlo" vendría a ser la traducción aproximada de esta frase. N. de la R.

Por cuanto a su condición de fuente directa de principios, la IASC ha recibido dos fuertes respaldos. En 1994, la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) de Estados Unidos, mediante una decisión sin precedente, aceptó que, tratándose de registros de entidades del extranjero ante dicha institución, no se requeriría conciliar con los PCAGEU el estado de flujo de efectivo que se preparara conforme a los principios de la IASC. Casi al mismo tiempo, la Organización Internacional de Reguladores de Mercados de Valores (IOSCO), homóloga de la IASC en este ámbito, acordó con la SEC que, si se hacían las modificaciones de las normas que, a juicio de un grupo asesor técnico, satisficieran los requisitos, la información financiera presentada conforme a los PCAG de la IASC no requeriría ser conciliada con los PCAGEU. Esta decisión fue ratificada y tendrá vigencia a partir de 1999. Vale la pena destacar que, como consecuencia del compromiso asumido por la IASC ante la IOSCO, el programa de trabajo de este organismo se reforzó y se acortaron las fechas para lograr la emisión de los principios que se consideran fundamentales.

Para reforzar la homologación con respecto a los principios de la IASC, en México se decidió que era indispensable tener representación en el Consejo del organismo y adoptar medidas con relación a la supletoriedad. Así, en 1994 se hicieron las gestiones del caso y se obtuvo un puesto en el Consejo. Ello ha permitido participar en el proceso de análisis y definición de los principios establecidos por la IASC. Es posible que otros países de América Latina y el Caribe quieran considerar este beneficio, pero deben ponderar las exigencias de tal decisión, como son el tiempo y los costos de un representante que debe viajar por el mundo para asistir a las juntas y mantenerse al día para conocer adecuadamente los temas técnicos que revisa cotidianamente el Consejo de la IASC.

Por otra parte, frente a la importancia que cobraron la homologación internacional y la propia IASC, en 1993 México emitió un principio de supletoriedad con dos finalidades: por un lado, fortalecer la homologación y, por el otro, contar con un mecanismo de tipo "vía rápida" para cubrir los puntos en los que la legislación mexicana fuera omisa. Dicho precepto señaló desde entonces la obligación de considerar como PCAGM las reglas de la IASC en aquellos casos en que no existiera una norma mexicana. De no mencionarse el asunto en las normas de la IASC, se prevé como obligatorio el uso de otros acervos normativos, señaladamente los PCAGEU.

La Federación Internacional de Contadores

La Federación Internacional de Contadores (FIC) establece normas en el mismo ámbito descrito para el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP), con excepción de los principios contables (véase la sección Integración y operación del CMPC, página 45). Es el principal órgano internacional en materia de normas de auditoría. Cabe mencionar que en esta esfera la homologación ha sido mucho más sencilla a causa del claro liderazgo de las firmas internacionales de contadores públicos, particularmente las llamadas "seis grandes", cuyas normas son las mismas en todo el mundo.

La Comisión de Bolsa y Valores (SEC) de Estados Unidos

Por las razones mencionadas en la sección ¿Por qué emprender un proyecto de homologación de principios contables? (página 44), a partir de 1992 México inició una nueva etapa de relación con la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) de Estados Unidos, caracterizada por el constante contacto, tanto a nivel institucional como en lo particular, con varias empresas que cotizan en los mercados neoyorquinos. Han sido particularmente útiles las

reuniones cotidianas con este organismo, en las que desde el principio hubo participación internacional gracias a la asistencia de representantes de la Asociación Estadounidense de Contadores Públicos (AICPA). Comentar nuestros proyectos de nuevos principios con la SEC ha resultado una práctica muy beneficiosa para México, pues hemos recibido puntos de vista profesionales y muy valiosos en nuestro proceso de homologación con los PCAG de ese país.

Otros organismos internacionales

Para México, y muy posiblemente para todos los países de América Latina y el Caribe, hay otras entidades que pueden ser fuentes de retroalimentación muy valiosas para llevar a cabo un proceso de homologación de principios contables a nivel internacional. Entre ellas cabe mencionar a la Organización Internacional de Reguladores de Mercados de Valores (IOSCO), el Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (COSRA) y la Asociación Interamericana de Contabilidad (AIC). A fin de cuentas, sin embargo, cada país deberá ponderar el peso específico de cada una de estas organizaciones para tomar de ellas el material necesario al emprender la homologación.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) desempeña dos papeles trascendentes en el establecimiento de principios de contabilidad en nuestro país. Por un lado, como se mencionó anteriormente, establece normas para la banca. Por el otro, tiene facultades para dictar las normas que debe seguir la información financiera de las entidades que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

En cuanto a la información financiera de las entidades públicas mexicanas, ha sido costumbre que las normas de la CNBV respalden los principios que establece el CMPC al respecto. La CNBV sólo se pronuncia para señalar los criterios de adopción de una alternativa, cuando los PCAGM así lo permiten. En este sentido, la estrategia de homologar nuestros principios con los internacionales ha sido apoyada por el Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (COSRA) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), agrupaciones a las que pertenece la CNBV. Cabe destacar que en el proceso de análisis y evaluación de los distintos proyectos de norma, la CNBV desempeña una función permanente en el seno del CMPC, cosa que permite conocer de primera mano sus puntos de vista.

Actividades futuras del Comité Mexicano de Principios de Contabilidad

La homologación de los principios de contabilidad mexicanos con los de la ALCAN y los de la IASC seguirá siendo de alta prioridad. El programa de trabajo para tal propósito tiene previsto acelerar el establecimiento de los cambios que se consideran necesarios. Esto implica hacer modificaciones estructurales en el CMPC, además de fortalecer las tareas de investigación, lo cual exige contar con recursos suficientes; éste es un problema aún no resuelto por parte de México. En otras palabras, debemos aspirar a alcanzar una estructura y un funcionamiento como los de la FASB, la AcSB y la IASC, que tienen una dotación de personal idóneo y comprometido y cuyos comités están integrados por colaboradores de tiempo completo. Tal vez en México podría lograrse una estructura análoga

a la de la AcSB canadiense, en la que los miembros del Consejo siguen siendo honorarios, pero se tiene personal de apoyo de tiempo completo.

Al igual que lo hacen los países con principios avanzados o internacionales, México debe acelerar el establecimiento de un cuerpo consultivo que aglutine a los distintos interesados en la información financiera, con la ventaja de no incorporarlos al proceso formal de voto e integración del propio Comité Mexicano de Principios de Contabilidad (CMPC). En este sentido, son muy ilustrativos los casos de la FASB y de la IASC.

Cabe prever que las actividades futuras del CMPC seguirán apoyándose en la “vía rápida” que implica el principio de supletoriedad; es decir, no se pretende colmar el vacío cuando haga falta una norma si la norma correspondiente de la IASC o la FASB es satisfactoria para la situación en México. Esto nos permitirá seguir avanzando en la homologación en otros temas que requieran atención más inmediata.

Otro aspecto en que la FIC ha trabajado mucho y en México apenas si se ha desarrollado se refiere a los principios de contabilidad aplicables al sector público. En este sentido, se pretende crear una subcomisión que establezca normas para dicho sector, de manera análoga a lo que se hizo en el caso de los PCAG del sector bancario.

Evaluación del proceso de cambio y enseñanzas aprendidas en el caso de México

Obstáculos que se oponen al proceso

En el proceso de cambio generado por la armonización de principios a nivel internacional, uno de los principales obstáculos que se ha percibido en nuestro caso es la dificultad para lograr el consenso con las entidades que emiten información financiera pública. Me refiero concretamente a representantes del sector institucional de las empresas que son miembros del CMPC. Sin pretender justificar estas actitudes en las empresas, es entendible el escepticismo o reticencia al cambio si se percibe que éste puede afectar al precio de sus acciones en el mercado. Además, con frecuencia se aduce que, si se hace un determinado cambio en los principios, pueden resultar afectadas las cláusulas de los contratos, lo cual pondría en situación crítica a la compañía en cuestión.

En 1994 se aprobó una modificación importante en las reglas de la contabilidad inflacionaria que entraría en vigor a partir de 1996. Este cambio consistió en eliminar la posibilidad de reexpresar los activos no monetarios (inventarios y activo fijo) por medio de avalúos practicados por peritos independientes. Fue ésta una de las modificaciones más debatidas y controvertidas en la historia del CMPC. Sin embargo, finalmente se aprobó y se publicó con el ánimo de conseguir la elaboración de una información financiera más fidedigna y más homologada a los principios internacionales que manejan costo histórico. Algo favorable fue que se estimaba que ese año concluiría con una inflación del 7% en México, y que la norma recibió el beneplácito de los demás países de la ALCAN. Por desgracia, en diciembre de ese año sobrevinieron los problemas financieros que obligaron a devaluar el peso en 50%, lo cual vino a complicar la situación. Por decisión del CMPC, se difirió la entrada en vigencia de la norma hasta 1997. Con todo, a lo largo de 1996 el CMPC se enfrentó con un gran obstáculo para confirmar dicha entrada en vigor, consistente en el temor de las empresas por la posibilidad de una nueva macrodevaluación del peso (poco probable, pero siempre posible desde el punto de vista político). De producirse,

ésta dejaría los capitales contables en montos problemáticos por el riesgo de no cumplir la cláusula de apalancamiento, y las empresas argüían que, con el procedimiento de actualización por costo histórico indizado, en una macrodevaluación el activo no crece a la misma velocidad que los pasivos en dólares.

Por otra parte, actualmente se estudia la modificación referente a la contabilidad de impuestos diferidos, con la finalidad de homologar la norma correspondiente con las de la FASB, la AcSB y la IASC. También en este caso, las empresas han manifestado su preocupación por el enorme efecto que, en muchos casos, producirá este cambio en los resultados de las mismas, toda vez que, hoy en día, México no reconoce en la información financiera esa parte del patrimonio que no es de los accionistas sino que le corresponde al fisco; es decir, no se reconoce ese pasivo. Las empresas han hecho dos observaciones: una de carácter técnico, curiosamente la misma razón que argüía el Reino Unido el año pasado durante los debates sobre este tema, en el sentido de considerar que no se debe reconocer el pasivo porque normalmente no se sabe cuándo tendrá que pagarse al fisco. Y la otra, de carácter pragmático: los resultados de las empresas ya están castigados por la crisis que azotó al país en 1994, de la que no se acaban de recuperar, y, para colmo de males, los contadores salen con una nueva regla que va a mermar el capital contable.

Otro obstáculo imprevisto con que ha tenido que enfrentarse el proceso de homologación en México tiene que ver con la necesidad de una reacción más pronta y eficaz a los acontecimientos internacionales en la materia. Hoy en día no se concibe un cuerpo normativo en el primer nivel de calidad que carezca de monitoreo cercano de los proyectos de normas y las normas aprobadas en lo tocante a los principios internacionales de contabilidad. De nueva cuenta, subrayamos la necesidad de contar con el apoyo de profesionales capaces y dedicados, cosa que, por desgracia, aún no sucede en México. Por esta razón, el trabajo del CMPC es más lento.

Otro obstáculo que es digno de mención es el inevitable traslapamiento de los campos de acción de quienes tienen por ley la facultad de dictar la reglamentación contable y quienes ejercen una función semejante basándose sólo en la autoridad profesional y moral. Por lo que hace a las empresas que cotizan en la bolsa, casi se ha eliminado este obstáculo, aunque no es posible evitar totalmente las dificultades que pueden surgir del enfrentamiento de criterios políticos con criterios de índole profesional. Esto se evidencia por el hecho de que, en los últimos años, la CNBV no ha establecido ninguna regla de contabilidad que vaya en contra de un principio contable. Como se comentó anteriormente, por largo tiempo los bancos desdeñaron los PCAGM, pero 1997 marcó un cambio decisivo en esa postura. No obstante, existe una inercia que puede constituir un escollo para lograr una homologación integral. Si el CMPC no aprovecha temprana y eficazmente la oportunidad que hoy le brinda la CNBV de convertirse en la entidad normativa profesional y de que la reglamentación jurídica sea paralela a la que rige para las empresas públicas, se corre el riesgo de regresar a un pasado ya superado.

Experiencias que podrían desprenderse del caso de México

Se abordan en esta sección las posibilidades de que las experiencias mexicanas puedan ser aprovechadas por otros países de América Latina y el Caribe. Comenzaré por referirme a cuatro aspectos que en nuestro país no han resultado como hubiésemos deseado.

- 1) No cabe esperar un proceso sencillo y fácilmente consensuado de los cambios que implica la homologación. Por ejemplo, es un hecho innegable que se verá afectada la

información financiera que las empresas preparan cuando éstas colocan acciones en la bolsa de valores. Hemos aprendido que la ortodoxia de los principios no puede estar aislada de los aspectos pragmáticos de la realidad. En consecuencia, conviene dividir el proceso en varias etapas y dejar para el final los aspectos puramente técnicos.

- 2) También hemos aprendido que la entidad fiscalizadora de empresas públicas o bancos apoyará las decisiones de carácter técnico que impliquen homologación internacional, siempre y cuando no entren en juego consideraciones de índole política que la coloquen en situaciones muy incómodas.
- 3) Es preciso tener en cuenta y tomarse muy en serio que se necesitará una cantidad enorme de recursos para llevar a cabo la investigación y desarrollo necesarios para establecer principios de contabilidad a nivel internacional. Actualmente, en nuestro país se está replanteando el plan estratégico que, entre otras cosas, incluye la identificación de fuentes de financiamiento que permitan mantener un cuerpo de investigadores que apoyen el proceso de homologación.
- 4) En México, si el CMPC no encuentra la manera de que su labor sea más rápida y eficiente, se corre el riesgo de desaprovechar la oportunidad que se le ha brindado de ser uno de los protagonistas del proceso mencionado. Como consecuencia, las autoridades podrían volver a asumir sus funciones jurídicas y mermar con ello la fuerza moral del IMCP para dictar normas.

Desde luego, en México también hemos tenido experiencias positivas en el proceso de homologación, y describo enseguida algunas de ellas.

- 1) La decisión de emprender el proceso de homologación, señaladamente a partir de 1992, ha sido una de las más afortunadas del CMPC y del IMCP. A medida que avanzamos en el proceso, son evidentes los beneficios para el país y para las empresas. La meta es clara: homologar al máximo y bajar el costo del financiamiento.
- 2) Ante la posibilidad de simplemente adoptar los PCAG de la IASC o de algún otro organismo similar, en México se decidió aprovechar el acervo existente y homologarlo en todo lo pertinente a los requisitos internacionales. No nos pareció prudente abstraernos de un plumazo de las circunstancias económicas y políticas particulares de nuestro país. No se descarta la posibilidad de que algún país de América Latina o del Caribe decida adoptar el mismo criterio. Sin embargo, creo que es aconsejable ponderar otras opciones antes de tomar la decisión definitiva.
- 3) En el proceso de homologación, el fortalecer la comunicación y las relaciones con las entidades legales que establecen los principios contables a fin de persuadirlas de que se apoyen al máximo en el CMPC ha rendido estupendos dividendos. De manera análoga, la comunicación estrecha con los organismos intermedios empresariales ha sido atinada.
- 4) En los aspectos propiamente técnicos de la homologación, ha sido una enorme ventaja nuestra participación en la ALCAN. Evidentemente, esta estrategia no es repetible en todos los casos, pero da la pauta para que otros países del continente trabajen en bloque, como ya lo están haciendo los del Cono Sur, manteniendo al mismo tiempo contactos con la FASB, la IASC, la AIC y el COSRA, y también con algún otro país latinoamericano, como Argentina, Chile o México.
- 5) Al concentrar la atención en segmentos especializados, como los bancos, las aseguradoras y el sector gubernamental, muy desdeñados en el pasado, se está logrando que la homologación de principios tenga una perspectiva integral, que es lo ideal.

Referencias

Dent, H. 1960. *The Great Boom Ahead*. New York: Hyperion.

Financial Accounting Standards Board of the US (FASB), Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA), Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. (IMCP) y Colegio de Contadores de Chile (CCC). 1997. *Financial Reporting in North America and Chile*. Norwalk, CT Financial Accounting Standards Board.

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD EN VENEZUELA: ¿QUE ALCANCE INTERNACIONAL TENDRAN?

ALBERTO KRYGIER¹

En los últimos decenios se ha modificado y ampliado significativamente la actividad empresarial a nivel internacional. Existen hoy en día empresas verdaderamente multinacionales que operan en la mayoría de los países del mundo, y algunas se aproximan a una escala global. Esta evolución está acompañada de un creciente movimiento de capitales que, en opinión de muchos analistas, es el motor de dicha expansión y que, aunado a cambios tecnológicos de gran alcance, está dando coherencia orgánica al nuevo sistema empresarial.

Los accionistas, los inversionistas, los gerentes de empresas, los financieros, quienes participan en los movimientos transnacionales de capital, las empresas multinacionales y los gobiernos y sus entidades reglamentadoras necesitan un lenguaje común mediante el cual puedan entenderse y comunicar la situación, las operaciones y las transacciones financieras de las empresas. Así como personas de diferentes países y culturas necesitan compartir un idioma común para comunicarse, quienes invierten capitales y dirigen empresas necesitan compartir un sistema común de declaración de información financiera por medio del cual puedan comunicar los aspectos financieros, económicos y operativos de la compañía.

Toda empresa cuyas actividades rebasen las fronteras de su propio país requiere normas de contabilidad comunes y uniformes que se apliquen en todos los lugares donde opere. Esta uniformidad es necesaria para poder notificar resultados de cada segmento de sus operaciones sobre las mismas bases que se aplican a otros segmentos. La declaración de datos que puedan compararse es necesaria para fines internos y externos, es decir, para el gerente y para el inversionista. Es necesaria en el ámbito interno para poder controlar eficazmente las operaciones, poder asignar adecuadamente los recursos, y poder evaluar y remunerar debidamente a los gerentes. Esto reviste mucha importancia para establecer bases de referencia dentro y fuera del país. La declaración de datos comparables de todos los segmentos de una compañía facilita además la notificación coherente de resultados consolidados a los accionistas, los acreedores y el público en general. Los inversionistas, actuales y potenciales, y otros usuarios de los estados financieros requieren un lenguaje financiero inteligible (que podría ser el de las normas globales de contabilidad e información) para analizar los estados financieros de las empresas dondequiera que estén ubicadas y evaluarlos en relación con los objetivos de inversión.

La evolución de la contabilidad ha sido paralela a la de los mercados financieros, y a la vez necesaria para que se dé esta última. En años anteriores, los mercados de capital operaban únicamente dentro de las fronteras nacionales y los procedimientos contables diferían de un país a otro. Hoy en día, los mercados nacionales de capital son

¹ Con la colaboración de Donald R. Alves.

componentes integrales de un mercado global. El nivel de inversión extranjera en Venezuela y la inversión venezolana en mercados extranjeros han crecido significativamente en proporción al tamaño del mercado de capitales del país y al nivel de su actividad económica. La estrecha interrelación de los mercados de capitales exige un lenguaje financiero internacional con normas de contabilidad de aplicación en todo el mundo (y en algunos casos normas regionales) así como una clara concordancia entre ellas.

¿Quién define los principios de contabilidad en Venezuela?

En la práctica, los contadores públicos utilizan la frase “principios de contabilidad generalmente aceptados” en los pronunciamientos profesionales, pero la frase está sujeta a ciertas limitaciones. Por ejemplo, en Venezuela, existe un orden reconocido de precedencia encabezado por disposiciones de alcance nacional seguidas por las internacionales.

Existe la impresión de que algunos principios de contabilidad nacionales adoptados recientemente no tienen aceptación general debido a las complejidades económicas inherentes de los ajustes por inflación y de la devaluación de la moneda. Algunos pronunciamientos financieros que van a usarse en el extranjero se basan en los principios adoptados por Estados Unidos y la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (conocida como IASC, siglas de su nombre en inglés *International Accounting Standards Committee*) en lugar de basarse en las normas nacionales, o además de ellas. Los bancos y las aseguradoras, las instituciones de ahorro, los fondos comunes de inversión y otras entidades tienen que aplicar normas definidas por las instituciones locales de reglamentación (las superintendencias), que no son principios de aceptación general aun cuando en algunas casos son más prudentes. Las normas de divulgación de información de la Comisión Nacional de Valores (CNV) son reconocidas como principios de contabilidad de aceptación casi general. La frase “principios de contabilidad generalmente aceptados” figura en leyes y documentos oficiales pero no se incluye su definición.

Venezuela está inserta en la esfera económica de influencia de Estados Unidos y de la cultura anglosajona y tiende a dirigir la mirada hacia el Norte aunque sus raíces jurídicas y su cultura tradicional estén principalmente en Europa. Venezuela considera a México un hermano mayor y recientemente hubo un acercamiento con los países del Mercosur.

Como ocurre en el mercado financiero, la contabilidad sigue a los flujos de capital. La vigorosa influencia que ejerce Estados Unidos se debe al peso que tiene ese país en este sector. A mediados de los años cuarenta se estableció la primera firma de contadores públicos de Venezuela que prestaba servicios a empresas petroleras internacionales que operaban en el país desde hacía mucho tiempo. Esta firma instituyó servicios de auditoría y asesoramiento para la preparación de estados financieros siguiendo los modelos que imperaban en esa época en Estados Unidos.

Las industrias de manufactura y extracción que florecieron en los años cincuenta eran de propiedad de inversionistas nacionales, el gobierno y empresas extranjeras. La mayor parte del financiamiento provenía de bancos internacionales, casi todos ellos de Estados Unidos. Ya se habían aceptado los principios de contabilidad y las normas de auditoría que definía el *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA). En esos días, la profesión contable constituía poco más que una asociación de los mejores tenedores de libros y especialistas en impuestos sobre la renta, a los que se denominaba técnicos contables. La contabilidad comenzó a enseñarse a nivel universitario algunos años después. En consecuencia, hasta hace relativamente poco tiempo —principios de los años

setenta— las normas de contabilidad generalmente aceptadas carecían de toda especificación sobre el origen de su aceptación. Se entendía tácitamente que los principios empleados en Venezuela eran los mismos que se utilizaban en Estados Unidos.

En 1973 se establecieron cuatro entidades que harían aportes fundamentales a la preparación de los estados financieros en Venezuela.

- *Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela (FCCPV)*. La FCCPV estableció el orden en el que serían aplicados los principios. El nivel de mayor prioridad correspondería a las propias declaraciones de la FCCPV. Los principios del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. (IMCP) se aplicarían en aquellos casos en que la FCCPV no hubiera adoptado una posición, y se aplicarían las normas del AICPA en los casos en que ni la FCCPV ni el IMCP hayan establecido un precedente.
- *Comisión Nacional de Valores*. La CNV emitió normas para la presentación de estados financieros de las empresas sujetas a su supervisión.
- *Junta de Normas de Contabilidad Financiera* (conocida como FASB, por su nombre en inglés *Financial Accounting Standards Board*). La sustitución de la Junta de Principios de Contabilidad (*Accounting Principles Board*) por la FASB, entidad estadounidense con mucho más recursos y un enfoque más amplio, fue percibida en Venezuela como una contribución positiva a la bibliografía profesional de la época.
- *Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB)*. Dado que los principios de contabilidad estaban apenas en desarrollo en Venezuela cuando se estableció esta comisión hace más de veinte años y dada la fuerte influencia que ejerce Estados Unidos, sus repercusiones han sido limitadas.

Marco Jurídico

Varias leyes (incluido el código de comercio, la ley del banco central, la legislación del impuesto sobre la renta, la ley sobre el ejercicio de la contabilidad pública y la ley sobre los mercados de capitales) contienen disposiciones sobre procedimientos comerciales y contables que, en muchas situaciones, suscitan dudas y confusiones respecto al registro de las transacciones y los estados financieros, pero ninguna de estas leyes establece principios de contabilidad. Es necesario homologar esta legislación y actualizarla conforme a los procedimientos modernos.

La Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras y la Superintendencia de Seguros sólo permiten la publicación de estados financieros que observan sus normas de medición, y, por lo menos, sus normas de divulgación de datos. Estas reglas de divulgación a menudo cobran mayor cobertura en la práctica. Como resultado, contrariamente a lo que sucede en otros países (entre ellos Estados Unidos), las normas de medición venezolanas difieren de los principios contables que se aplican fuera de los bancos y de las compañías de seguros. Las reglas introducidas recientemente exigen que los estados financieros primarios que no estén consolidados y compilados de conformidad con las reglas bancarias vengán acompañados de estados elaborados sobre la base de los principios de uso general. Por lo tanto, habitualmente el dictamen de un contador público sobre un banco o institución de crédito se refiere a las reglas bancarias (y las emitidas por la Superintendencia de Seguros para su propia industria) como algo diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados. Encontramos, sin embargo, que los principios de contabilidad de esos establecimientos son en algunos casos más prudentes que los que supuestamente son de aceptación general.

En su forma actual, las nuevas normas de la Superintendencia de Bancos observan más que antes los principios que se aplican fuera del sector bancario. Se prevé, por lo tanto, que desaparezca la distinción entre “normas” y “principios” y se despejen las principales diferencias entre ellos a medida que se homologan los principios de contabilidad.

Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela

Es importante comprender el orden en el que la FCCPV clasifica las fuentes de referencia. A partir de 1997, comenzó a agrupar los principios aceptados en los cinco conjuntos de pronunciamientos según el siguiente orden:

- (i) Las declaraciones y publicaciones de la FCCPV
- (ii) Las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC)
- (iii) Los pronunciamientos del IMCP
- (iv) Los pronunciamientos de la FASB
- (v) Los pronunciamientos de otros países latinoamericanos en situación económica similar a la de Venezuela.

Este orden difiere del que prevaleció durante dos décadas: las normas de Venezuela, luego las de México y por último las de Estados Unidos.

La mayoría de las declaraciones actuales se basan en estudios e investigaciones de las disposiciones de la Junta de Principios de Contabilidad, la FASB, la IASC y el IMCP y sus adaptaciones al entorno local, y algunas secciones responden únicamente a situaciones locales. Hasta hace poco la diferencia más significativa entre los principios adoptados en Estados Unidos y en Venezuela (tal como fueron emitidos por la FCCPV) era que las normas venezolanas permitían la amortización de los costos preoperacionales durante varios años. En Estados Unidos, estos costos figuran directamente en el estado de resultados, lo que ejemplifica la influencia del contexto jurídico en la evolución de los principios contables.

Las variaciones en el valor de la moneda y en el costo de vida dieron lugar a pronunciamientos de carácter puramente local. Las declaraciones actuales incluyen muchos párrafos y enunciados tomados de las NIC o de las normas B-10 de México, pero no necesariamente coinciden con todas las secciones de esas normas. Surgen situaciones en las que es difícil determinar en qué medida estas declaraciones nacionales pueden interpretarse a la luz de pronunciamientos de otros países o si pueden utilizarse pronunciamientos extranjeros como referencia.

Comisión Nacional de Valores

Casi todas las normas de la Comisión Nacional de Valores se refieren a la divulgación de datos y son, en efecto, una versión resumida de la regla S-X de la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (*Securities and Exchange Commission*, conocida por las siglas SEC). En este sentido no contravienen las disposiciones de la FCCPV ni los principios internacionales.

Firmas y clientes

No cabe duda de que las principales firmas de contabilidad son vehículos para la transmisión de conceptos y la detección de nuevas situaciones. En muchas ocasiones, las publicaciones de las firmas de contadores públicos respaldan a la FCCPV y a las entidades de reglamentación. Estas últimas tienden a solicitar sugerencias y a indagar por medio de las firmas qué procedimientos se utilizan en otros países.

No obstante, las firmas de contabilidad más grandes no son las protagonistas de la FCCPV. Los principales sectores industriales del país se encuentran en una situación similar. La industria petrolera, por ejemplo, ha aplicado la norma de contabilidad financiera FAS 19 para declarar las cifras correspondientes a sus actividades de exploración y extracción de petróleo, interpretándola a la luz de las condiciones locales toda vez que fuese necesario. Otras industrias de extracción también recurren a directrices contables de otros países, lo que enriquece la doctrina local.

Influencia de otros países

Como se señaló, el orden de precedencia de la FCCPV en cuanto a las fuentes de principios (en ausencia de sus propios pronunciamientos) es NIC/México/Estados Unidos/América Latina y, hasta hace poco, era México/Estados Unidos. No obstante, debe hacerse la distinción entre este orden y la influencia tradicional de estas fuentes de principios. No cabe duda de que Estados Unidos ha ejercido la mayor influencia, seguido de México. Queda por ver en qué medida se modificará esta situación a medida que cobre más prominencia la IASC.

Una cuestión que se refiere a la precedencia y a la interpretación de los principios que han de aplicarse es el significado de las frases “pronunciamientos expresos” por parte de la FCCPV y “principios . . . expresamente mencionados por el IMCP”. Para citar sólo un ejemplo, Venezuela tiene disposiciones concretas sobre la consolidación de los estados financieros y México tiene otras. Ambas son similares, pero en el caso de México se incluyen elementos que no se encuentran en Venezuela. Huelga decir que Estados Unidos tiene las propias y son considerablemente más amplias. El enfoque es básicamente similar, pero si se toman las disposiciones de Estados Unidos como base de comparación, se llega a la conclusión de que los dos documentos de América Latina no abarcan ciertos aspectos que surgen ocasionalmente. Ahora bien, ¿deberá seguirse en su totalidad el documento de Estados Unidos? ¿O puede suponerse que Venezuela ha definido sus propios principios en esta esfera y que lo que no se encuentra en la declaración de principios contables no constituye parte integral de nuestra doctrina?

Esta cuestión revestirá cada vez más importancia en la nueva jerarquía de principios, en la que se recurre primero a las NIC (que son claramente genéricas en comparación con las FAS) en ausencia de pronunciamientos nacionales. Como puede verse, es importante establecer un conjunto de principios en consonancia con la situación económica nacional.

Instituto Mexicano de Contadores Públicos

Es natural que los principios mexicanos influyan en los de Venezuela. Los boletines y principios de contabilidad del IMCP se publican en español. Proviene de un país latinoamericano con una economía y una cultura similares a las venezolanas. Son principios bien razonados y no difieren lo suficiente de los estadounidenses como para dar lugar a

confusiones. Y, si bien su contenido es más limitado que los de Estados Unidos, son mucho más sencillos y fáciles de comprender. No obstante, hoy en día son menos los detalles que se incluyen en los boletines del IMCP que no se traten ya en las declaraciones de la FCCPV, además de que existe una marcada tendencia en la profesión a hacer caso omiso de los boletines y recurrir directamente a los pronunciamientos de Estados Unidos.

Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad

En los últimos años se puso de manifiesto una marcada inclinación a aplicar normas internacionales de contabilidad. Pese a la influencia que ha tenido Estados Unidos en la evolución de su marco contable, la renuencia de ese país a aceptar los pronunciamientos de la IASC aparentemente ha obstaculizado su aceptación a nivel mundial como lenguaje común. Debido a la vigorosa influencia de Estados Unidos en Venezuela, en los últimos dos decenios se han percibido claramente estas discrepancias con las normas internacionales. Algunos observadores abogan por la aplicación general de los principios de contabilidad generalmente aceptados de Estados Unidos (conocidos como GAAP) porque son de mayor cobertura y más estrictos con respecto a la divulgación de datos en los estados financieros. Actualmente este concepto está perdiendo terreno en Venezuela. Como veremos, algunas empresas ya han emitido pronunciamientos financieros basados en las normas de la IASC sin hacer referencia alguna a los principios venezolanos.

Asociación Interamericana de Contabilidad

La Asociación Interamericana de Contabilidad (AIC) no desempeña una función significativa en Venezuela aunque el país envía una numerosa delegación a todas las conferencias de la AIC y distribuye en el país los informes de las conferencias. Esto se debe a que, en lo que se refiere a asuntos económicos, el referente de Venezuela es el Norte. Quizás se prestará más atención a las conferencias a medida que el país se abre al comercio mundial en mercados de productos no petroleros. La nueva y más alta ubicación en la escala de fuentes de consulta recomendadas por la FCCPV o la aplicación de pronunciamientos de otros países latinoamericanos en situaciones económicas similares a las de Venezuela también pueden dar los mismos resultados. Tal vez debamos analizar con más detenimiento esta secuencia cuando comencemos a pensar en la armonización.

Calidad de los principios de contabilidad de Venezuela

Los principios de contabilidad aplicados en Venezuela durante decenios de auge oficial e incluso hasta hace poco (1982) no suscitaban ninguna preocupación. Los principios estadounidenses y mexicanos llenaban las lagunas en la escasa bibliografía nacional. Más aún, la economía estaba —o se suponía que estaba— en buena situación y que existían relativamente pocas dificultades con respecto a la contabilidad. El índice general de precios aumentó 20% en 1979 y volvió a aumentar en un porcentaje similar en 1980. Pero no fue sino hasta 1988 que Venezuela registró un incremento acumulado de la inflación del 100% o más en tres años, situación que la FASB había definido como signo de hiperinflación.

Las consecuencias inmediatas para el contador público fueron, entre otras: (1) una acentuación del viejo problema de la erosión técnica del patrimonio nacional, de conformidad con el código de comercio, (2) incertidumbres sobre el tipo de cambio aplicable a los pasivos en moneda extranjera, (3) dudas acerca del tipo de cambio para la con-

versión de estados financieros a dólares y otras monedas extranjeras y (4) el problema del tratamiento de las pérdidas cambiarias. Las primeras dos de estas consecuencias, en particular, fueron la prueba de fuego de los auditores independientes, pero no revisten gran interés en este documento. Me referiré al primer y al último puntos en el contexto de los principios de contabilidad.

El código de comercio exige que se sigan ciertos pasos cuando el déficit de una sociedad anónima excede su capital social en cierto porcentaje. Si tuviera que contabilizarse directamente todo tipo de costo o gasto preoperacional en investigación y desarrollo, cualquier reducción del valor neto generaría problemas para muchas empresas que se encuentran en la etapa de desarrollo de nuevos proyectos o en la etapa preoperacional. En una situación de inflación y de crisis cambiaria se elevan estas cantidades, especialmente cuando gran parte de la maquinaria es importada o financiada en divisas. Para evitar registrar esta pérdida en el balance general, se difieren y amortizan los costos de esta índole. Este procedimiento diverge considerablemente del que establecen las FAS 2 y 7. Por consiguiente, en 1983 la FCCPV formalizó el procedimiento, lo que constituyó la primera divergencia formal con respecto a los GAAP de Estados Unidos, aunque no la principal. Algunas empresas comenzaron a valorar sus activos fijos al costo estimado de reposición (revaloración) debido a la inflación y a los costos crecientes del financiamiento en moneda extranjera. No existía ningún pronunciamiento local —y mucho menos de Estados Unidos— para autorizar este método. Tampoco estaba autorizado por la Comisión Nacional de Valores, pero esta entidad no lo invalidó al autorizar incrementos del capital social como resultado de los excedentes generados.

En consecuencia, durante varios años los dictámenes de los auditores independientes contenían numerosas salvedades y reservas, pero siguió utilizándose el mismo procedimiento. La Comisión Nacional de Valores, al reconocer la necesidad de plantear una respuesta contable ante la inflación, dio su consentimiento tácito. ¡Era un caso clásico de un procedimiento de aceptación general que los contadores públicos no consideraban un principio generalmente aceptado! Otra deficiencia era la falta de principios para la importante partida de remuneraciones del trabajo en la columna del pasivo.

Pasemos ahora a la cuarta consecuencia de la lista: cómo registrar las pérdidas cambiarias. En 1986, la FCCPV emitió una declaración que autorizaba la amortización o la inclusión de las pérdidas cambiarias en el costo de los activos fijos o de las mercancías que dieran lugar a la deuda. Esta acción se justificaba en una NIC y en la literatura profesional de algunos países, pero no en la de Estados Unidos (posteriormente fue modificada por la Declaración de Principios de Contabilidad No. 10, la DPC-10). La brecha se ampliaba: los principios estadounidenses parecían ser poco adecuados para una economía inflacionaria en un entorno jurídico no anglosajón. En 1991, la FCCPV emitió las normas para la elaboración de los estados financieros ajustados por efectos de inflación (DPC-10).

Durante tres años, los nuevos resultados financieros ajustados podían presentarse únicamente como información complementaria. La modificación quedó concluida en 1996 para efectos de los principios de la profesión. La FCCPV sostiene que los principios de contabilidad generalmente aceptados se cumplen sólo mediante la presentación de estados financieros ajustados en función de la inflación, lo que significa que se abandona el concepto de costo histórico.

El período de ajuste de tres años no fue suficiente para que la industria, el gobierno y la profesión se interesaran en las complejidades y consecuencias de esa decisión y la estudiaran adecuadamente. Los bancos y las aseguradoras —dos sectores cuyo patrimo-

nio sufría la erosión de la espiral inflacionaria— aparentemente no tenían necesidad de aplicar la declaración y no lo hicieron.

Esta declaración —con sus muchas enmiendas— se asemeja a la mexicana y es, desde el punto de vista conceptual, muy similar a la NIC 29, la FAS 89, la declaración APB 33 (de la Junta de Principios de Contabilidad) y los modelos utilizados en los países del Mercosur. No obstante, confrontó una vigorosa oposición debido a que es muy compleja y confusa. Esto se debe a la falta de una capacitación oportuna, a deficiencias y lagunas en el lenguaje de la norma y a otras causas, pero en su mayoría, a las dudas sobre la utilidad y objetividad de los estados financieros y de la información resultantes. Existe, en particular, la opción de reexpresar los estados financieros utilizando el índice general de precios o, si así se prefiere, utilizar valores actuales para los activos fijos y las existencias. Es por esta razón que el efecto de los ajustes difiere muchísimo entre las empresas cuyos estados financieros serían de otra manera similares. Además, las tasas de inflación varían según la región y el sector industrial. Las ganancias o pérdidas producidas por las variaciones del valor de la moneda se reflejan simultáneamente en los resultados del año pese a que una parte de ellas puede no haberse realizado y a que el efecto sobre los dividendos puede no haberse sentido durante el mismo período financiero. La relación entre ganancias inflacionarias y pérdidas cambiarias puede cobrar un sesgo significativo cuando no existe una correspondencia razonable entre el aumento del índice de precios y la devaluación de la moneda.

Huelga decir que las empresas venezolanas confrontaban pesadas deudas en el pasado. Con la revocación del régimen cambiario este endeudamiento se ha moderado pero sigue estando dominado por la deuda en moneda extranjera. Como resultado, algunas empresas que se encuentren en una situación financiera débil se apoyan en las utilidades netas que figuran en los estados financieros ajustados para fines de distribución de dividendos (como consecuencia del beneficio contable derivado de la conversión de los pasivos netos), cuando no deberían haberlo hecho así. Y, aunque quizá sea menos perjudicial, otras han incluido en su capital social el excedente derivado de la revaloración de los activos fijos que probablemente nunca serán reemplazados a los valores estipulados. Las publicaciones técnicas profesionales y la Comisión Nacional de Valores aportan pocas directrices para la declaración de dividendos.

No hay ninguna duda de que en épocas de alta inflación es sumamente complicado —si no imposible— presentar la información financiera ideal. Lo más importante para la aplicación de la norma ha sido presentar la información en una moneda constante. Sin embargo, dados los altibajos de una economía como la venezolana, se ha considerado apropiado expresar el valor de los activos fijos y de las existencias de mercancías a su valor de reposición (la norma homóloga es la FAS 121 de Estados Unidos). A este procedimiento se le dio el nombre poco elegante de “método mixto”. No es homogéneo porque combina valores actuales y pasados, pero estos montos no deben exceder el valor de uso, que simplemente restringe ese valor al ingreso futuro descontado. Esta es otra discrepancia con respecto al principio de moneda homogénea. Es decir, surgen complicaciones cuando los estados financieros se presentan en una moneda corriente y a un valor que no excede el valor de mercado. La ironía es que pese a estas complicaciones en el balance general y en el estado de resultados, en países de alta inflación es el flujo del efectivo lo que recibe atención especial de las entidades de financiamiento y de los inversionistas.

El propósito de este capítulo no es considerar si estos efectos son consecuencia de un sistema de contabilidad deficiente o de una mala interpretación de la información que se suministra en los estados financieros. El hecho es que los ajustes por efectos de la

inflación no reciben la comprensión y el respaldo de los que deben gozar los principios contables. La mayoría de las empresas aplican la declaración en sus estados financieros primarios y tratan de entenderla. Otras no la aplican y aceptan las reservas resultantes en los dictámenes de los auditores, centrándose en estados financieros denominados en moneda extranjera sin hacer el ajuste por inflación. La compañía petrolera nacional, en sus informes anuales, no presenta sus estados financieros principales en moneda nacional ajustados por inflación, sino que publica estados financieros denominados en dólares, aplica las normas internacionales de contabilidad, publica estados financieros en bolívares a valor nominal como información complementaria, y aplica todos los principios generalmente aceptados en el país salvo el ajuste por efectos de inflación. Queda por ver en qué medida se generalizará cualquiera de estas prácticas.

Otras empresas de extracción y manufactura se encuentran en situaciones similares. Ninguna de las compañías más grandes ha decidido dejar de presentar estados financieros en bolívares ajustados por inflación, aunque la mayoría de ellas no podría hacerlo porque están sujetas a las normas de la Comisión Nacional de Valores.

Una posible respuesta sería cumplir con los principios nacionales pero al mismo tiempo distribuir, dentro y fuera del país, estados financieros elaborados en base a las NIC o a las FAS. Algunas empresas lo están haciendo de esta manera. Esto podría ser lo más razonable e inteligente hasta que haya más orden en este ámbito. En conclusión, la inflación, la devaluación y sus variaciones están complicando los principios de contabilidad y la preparación de información financiera a tal punto que los estados financieros están perdiendo credibilidad y aceptación (véase el recuadro 4.1).

¿Cómo pueden homologarse los principios de contabilidad?

Hemos implicado que la labor de la FCCPV en cuanto a la elaboración de principios está cobrando impulso, pero se requiere más participación y colaboración para unificar las normas entre las entidades nacionales, la profesión, los accionistas, los banqueros, las superintendencias y los usuarios de la información financiera. Asimismo se ha reconoci-

Recuadro 4.1. Situación actual de los principios de contabilidad en Venezuela

- Los principios venezolanos se basan en los enunciados por la FCCPV y, cuando no abarquen ciertos aspectos, en una serie de pronunciamientos de otros países clasificados según el peso que se les da en Venezuela.
- Se ha demostrado que los principios estadounidenses no son totalmente aplicables ni apropiados.
- Se reconoce la utilidad de los principios mexicanos y de las normas de la IASC.
- Si bien existen pocas leyes, se cuenta con numerosas reglas de divulgación de información emitidas por la Comisión Nacional de Valores.
- Se hace la distinción entre los denominados principios generalmente aceptados y las normas de las superintendencias gubernamentales.
- La inclusión de ajustes por inflación se basa principalmente en pronunciamientos de otros países, que sin embargo no se comprenden o aceptan del todo en Venezuela.
- Comienzan a utilizarse las NIC como modelo para los pronunciamientos nacionales.
- Es posible que se incorporen o adapten las NIC y/o las FAS en los principios nacionales.

do que la inflación y la devaluación están socavando la eficacia de los principios nacionales y el uso de la moneda nacional en los estados financieros.

Discrepancias con otros sistemas

Las deficiencias en la divulgación (o preparación) de información son mínimas. Muchas firmas de contabilidad utilizan programas basados en los requisitos de la IASC y de la SEC, además de los de la Comisión Nacional de Valores y las disposiciones nacionales. Las discrepancias entre los principios obedecen a mediciones de valor.

Con respecto a las discrepancias entre los principios de la FCCPV y los de la IASC, es obvio que uno de los problemas es que las reglas que sigue Venezuela contradicen las de la IASC, con respecto a lo que se exige o se admite. Por ejemplo, Venezuela permite diferir los costos preoperacionales de manera más liberal que la NIC 9, y además exige la inclusión de una “apreciación negativa” (conocida como débito comercial en algunos países) como parte del valor neto consolidado de un grupo, en tanto que la NIC 22 la considera un crédito diferido.

Una razón del número mínimo de discrepancias es que varias normas admiten alternativas. Por ejemplo, mientras que la IASC continúa aceptando el método diferido para efectos del impuesto sobre la renta, Venezuela puede seguir utilizando la vieja norma APB 11 (el método diferido es “permisible” en la NIC pero parece que está a punto de abandonarse). Las discrepancias tienden a elevarse a medida que se eliminan alternativas de las normas NIC, lo que obligará a una definición concreta.

La situación difiere con respecto a las discrepancias con los principios estadounidenses. Los boletines mexicanos y, al menos en teoría, las normas NIC se ubican en un orden de preferencia más alto. Sin embargo, en la práctica, aún no se sabe en qué medida las empresas y los contadores profesionales pondrán en práctica la modificación reciente de la secuencia que da más preferencia a las NIC que a las FAS. Es difícil modificar viejos hábitos y, además, para algunos contadores la flexibilidad de las NIC, que está desapareciendo, no es suficiente. Por razones de simplicidad, la SEC no considera que los controvertidos ajustes por inflación constituyan una discrepancia con respecto a los GAAP de Estados Unidos.

Si bien no es mi intención presentar un inventario detallado de las diferencias en la secuencia FCCPV/IASC/IMCP/FASB, cabe mencionar algunas:

- México permite aplicar el concepto de costo directo en la valoración de las existencias y, en teoría, este método es admisible en Venezuela.
- Las NIC prescriben el ajuste de los estados financieros de una filial extranjera en función de la inflación, seguido de su reconversión al tipo de cambio vigente para fines de consolidación. Este método no está aprobado en Estados Unidos, sobre todo cuando no existe asimetría entre los niveles de inflación y devaluación.
- Se observan varias diferencias —no necesariamente de gran impacto— en las técnicas de consolidación y en la aplicación del método de participación en el valor neto.
- Si una empresa venezolana aplicara las normas de contabilidad mexicana en los casos de arrendamiento financiero (lo que que tradicionalmente no se hace pese a que el país no tiene normas propias en este ámbito), descubriría diferencias con Estados Unidos.
- En la consolidación, se amortiza la apreciación neta en un plazo máximo de 20 años en Venezuela, en comparación con 40 años en Estados Unidos al menos en teoría.

Opciones

Cada país debería contar con un conjunto de principios básicos en consonancia con su propio entorno cultural, económico y jurídico. Aparte de esto surgen dos dificultades:

- (i) El país puede volverse dependiente de normas ajenas a las condiciones locales. Por ejemplo, los GAAP de Estados Unidos fueron preparados en un país industrializado y en una cultura que no necesariamente los hacen adecuados para países con culturas diferentes y en otras etapas de desarrollo. Además, se basan en negociaciones entre diferentes agentes y en intereses que responden a situaciones peculiares.
- (ii) Se emiten normas locales para aspectos sobre los cuales ya se ha adquirido amplia experiencia en todo el mundo.

Se da por hecho que la FCCPV extenderá considerablemente su serie de declaraciones bajo el título de principios de contabilidad generalmente aceptados. También se da por hecho que se logrará cierta armonización entre estos principios y las normas de las superintendencias aunque no necesariamente en el futuro inmediato. Con todo, han surgido las siguientes dudas:

- ¿Divergirán los pronunciamientos nacionales de los extranjeros?
- ¿Cuál será la influencia predominante sobre los principios nacionales: la IASC o la FASB?
- ¿Utilizarán las empresas que recurren al financiamiento extranjero las normas NIC o las FAS en lugar de los principios nacionales?

La pregunta global es en qué medida se asemejarán los principios de contabilidad estadounidenses e internacionales o, en caso de que no lleguen a coincidir, en qué medida la SEC, en particular, y otras entidades considerarán a las NIC aceptables en Estados Unidos.

Seguramente queda claro que las normas venezolanas no están, en teoría, muy alejadas de las de la IASC, pero aún no existe una adecuada armonía entre ambas. Por un lado, las normas venezolanas sirven de modelo en los pronunciamientos recientes y las normas de la IASC se reconocen como una segunda fuente de referencia. Por otro lado, la FCCPV ha emitido en los últimos seis años aproximadamente el mismo número de pronunciamientos y enmiendas que en los veinte años precedentes y cabe esperar que siga redactando sus propias normas. Los principios estadounidenses están profundamente arraigados y la preferencia general es optar por cierto grado de detalle en las FAS en lugar de recurrir a matrices más amplias de las normas de la IASC; además, las normas FAS cubren temas que aún no tratan las NIC (la industria de extracción es un ejemplo de particular importancia para Venezuela).

El proceso podría constar de tres etapas. La primera etapa sería incluir a modo referencia todas las NIC como principios de contabilidad generalmente aceptados en Venezuela, y la segunda sería incluir, también como referencia, ciertos pronunciamientos de la FAS para complementar, pero sin contradecir, la primera etapa. La segunda etapa permitiría la inclusión, bajo el encabezado de "principios de contabilidad generalmente aceptados en Venezuela" de las normas de la Superintendencia de Bancos y las FAS relativas a sectores específicos de la industria que son esenciales para la economía nacio-

nal, por ejemplo, el petróleo y el gas. La tercera etapa sería emitir pronunciamientos nacionales o incluir excepciones de aplicación nacional cuando sea necesario. Esta etapa es muy importante y permitiría la cobertura de cuestiones peculiares al país y eliminaría además NIC alternativas que se perciben en Venezuela como inadecuadas.

La armonización de los principios venezolanos y estadounidenses es una cuestión diferente, por las razones que se exponen a continuación. Venezuela está más cerca de Estados Unidos pero, al mismo tiempo, más alejada porque se interponen las otras normas alternativas como las de la IASC y las del IMCP. La doctrina de Estados Unidos no es muy específica en lo que se refiere a la contabilidad en un entorno inflacionario, y el pronunciamiento sobre impuestos diferidos atrae a muy pocos adeptos fuera de Estados Unidos. Más aún, se dice que muchas filiales de empresas matrices estadounidenses siempre tendrán que observar los GAAP de Estados Unidos y, si también van a utilizarse las FAS en el país, ¿por qué no aplicarlas en forma universal? Esta proposición carece de fuerza intrínseca y, en pocas palabras, no es “políticamente correcta”. La solución no es imponer los conceptos estadounidenses en todo el mundo sino internacionalizar o globalizar a Estados Unidos. Supongamos una migración a las NIC similar o no a lo que he recomendado, recordando que la migración podría ser en su lugar hacia las FAS. ¿Cuáles serían los obstáculos, las cuestiones logísticas y las posibles consecuencias en este escenario? Las respuestas a esta pregunta no pueden ser categóricas porque las situaciones difieren.

Las únicas distorsiones que merecen especial atención son las que surgen de lo que se conoce con el nombre desacertado de contabilidad inflacionaria. Las NIC por sí solas no lograrían eliminarlas, y las FAS no podrían resolver los problemas que se plantean. Ambos sistemas permitirían la reexpresión de las cifras en función de un índice general de precios, con la incertidumbre resultante sobre la obtención de los resultados en función de la posición de la moneda y las consecuencias de cualquier desequilibrio entre la inflación y la devaluación. Las NIC verían con benevolencia el concepto de valor corriente de activos no monetarios, pero las FAS lo aceptarían únicamente en un contexto que mostrara los efectos de la inflación.

Las distorsiones se reducirían, en cambio, por las presiones a utilizar el dólar o alguna otra moneda fuerte en los estados financieros que se envían al exterior. Este detalle es importante porque una razón para hacerlo sería evitar la aplicación de la contabilidad inflacionaria, pero no sería totalmente válido porque cuando la empresa opera en moneda local ¿no engendra sus propias distorsiones el hecho de utilizar el dólar como moneda de expresión de los estados financieros?

Impacto de la armonización

Actualmente muchos contadores están efectuando todo tipo de conciliación, análisis y explicación para que el lector interprete los estados financieros en el “lenguaje” de las FAS o de las NIC. Esto se logra, pero a veces no de manera ortodoxa. Sin embargo, este aspecto reviste importancia. Sería sumamente conveniente que quienes rigen los destinos de la profesión contable hablen al unísono ante la comunidad empresarial, los bancos y el mercado bursátil dentro y fuera del país y ante quienes heredarán nuestra profesión. Cuanto más numerosas sean las discrepancias en la metodología y las dificultades en la interpretación y menos claridad exista, menor confianza habrá en el producto, como ha ocurrido hasta ahora.

De una u otra manera, todo usuario estima sus resultados, valor neto, etc. a su manera. La armonización de principios (prefiero llamarla fusión) obviaría o facilitaría esta

labor para muchos y ayudaría a otros a entenderla mejor. No cabe duda de que va a modificarse la utilidad neta. Varias empresas se han apresurado a aplicar ajustes por efectos de la inflación con la expectativa de obtener mejores resultados, y en una proporción similar desechan el método porque no están conformes con lo que ven. Dejando de lado la inflación, sin embargo, los estados financieros que se preparan en Venezuela en la actualidad no difieren de manera radical de los que se presentarían aplicando solamente las NIC o las FAS.

En teoría, tendrá que cambiar de todas maneras la enseñanza sobre los principios de contabilidad generalmente aceptados en Venezuela. Hasta ahora se había basado en las FAS, y las NIC se mencionaban en segundo término. En la secuencia formalizada por la FCCPV en 1997, este orden de precedencia debería invertirse, pero aún así, deberían enseñarse también las normas de la Comisión Nacional de Valores y las reglas de otras superintendencias. La armonización simplificaría el sistema y mejoraría la formación profesional al centrarse con más precisión en las doctrinas importantes. Debe ampliarse la capacitación y la comunicación, extendiéndola a todos los usuarios de información financiera, dado que en este sentido la brecha es muy ancha.

Las fuentes de referencia utilizadas por las superintendencias son las de América Latina y Estados Unidos. Sin embargo, los órganos gubernamentales de reglamentación no delegan fácilmente sus facultades. Los órganos de reglamentación de Venezuela se verían muy afectados si se armonizan los principios de la FCCPV con las NIC o con los de Estados Unidos.

La información financiera debe reconocer acontecimientos de carácter económico y comercial que rebasan su realidad jurídica. No obstante, las leyes comerciales deben prescribir el registro y la declaración de transacciones comerciales y financieras. Si no lo hacen, habría un vacío jurídico en el que la información no tendría importancia alguna para las decisiones de carácter legal que deben tomar las empresas, como en el caso de los incrementos de capital y de pago de dividendos. Esto es lo que ocurre en Venezuela: las leyes no contemplan cambios de moneda ni principios contables novedosos como la reexpresión y la conversión de estados financieros, ni los efectos de unos sobre otros.

La comunidad empresarial aceptaría de buen grado cualquier armonización de principios venezolanos con los aceptados en los mercados financieros del exterior, cualesquiera que sean. Gran parte del sector empresarial (nacional y extranjero) no tiene confianza en los ajustes por inflación ni en el cambio radical de posición de la profesión contable en los últimos años. Tampoco le hace gracia tener que elaborar un segundo conjunto de estados financieros para satisfacer a los lectores de otros países.

Es interesante observar que en 1996, después de utilizar los principios estadounidenses para la información complementaria durante tres años, la principal compañía petrolera del país optó por utilizar las NIC para sus estados financieros primarios. No debemos arribar a la conclusión de que todo empresario necesariamente escogerá las NIC, porque las FAS tienen una tradición más clara y son obligatorias para los estados financieros que deben enviarse a empresas matrices estadounidenses.

No obstante, el sector empresarial desea contar con un punto de referencia y en general acepta lo que acepte el mercado financiero. Cuanto más se internacionalicen las operaciones y las fuentes de financiamiento de una empresa, menos interés tendrá ésta en los pronunciamientos locales. La etiqueta no es su consideración prioritaria; lo que la empresa desea es preparar un solo conjunto de informes, o dos, que pueda entender y considere satisfactorios para sus fuentes de financiamiento y sus inversionistas, cumplan con las leyes y reglamentos aplicables, y sean útiles para la gestión de sus empresas.

Ya hemos visto algunas señales de reacción política ante la formalización de los principios que no son estrictamente de origen nacional:

- Los reglamentos y los contratos con empresas gubernamentales se refieren habitualmente a los “principios de contabilidad generalmente aceptados en Venezuela”.
- Las superintendencias gubernamentales tienden a utilizar como referencias las de origen estadounidense y latinoamericano.
- Las superintendencias gubernamentales han sido cautas, por no decir lentas, en incluir en sus propias reglas un método contable que tenga en cuenta la inflación.
- No sería aceptable la aplicación generalizada de los principios de Estados Unidos.

La interpretación de estas señales —algunas de ellas se contradicen mutuamente— es que no se suscitara una fuerte objeción a un conjunto de pronunciamientos de origen internacional (sobre todo si se trata de las NIC en lugar de las FAS) siempre que los contadores profesionales nacionales determinen que son de aceptación general en Venezuela.

Papel de los mercados financieros

Cuatro entidades primarias influyen en los mercados financieros venezolanos: los bancos nacionales, los bancos internacionales, los mercados bursátiles nacionales y los mercados bursátiles internacionales. La cuarta categoría incluye los principales inversionistas institucionales que adquieren valores de conformidad con las reglas 144A. Dos entidades adicionales —los accionistas nacionales y las compañías matrices en el extranjero— ya han sido mencionadas. Ninguna de estas entidades difiere en gran medida en cuanto a la información financiera que espera recibir.

Si bien el sistema bancario venezolano es muy pequeño en relación con la demanda del mercado, los principales bancos nacionales desean estados financieros fidedignos y fáciles de comprender en la misma medida que sus competidores internacionales que operan dentro y fuera del país. Es verdad que tienden a pensar en términos de la moneda nacional y, hasta cierto punto, en términos de las entidades individuales de un grupo consolidado. Algunos banqueros, a semejanza de los analistas de los mercados bursátiles de Venezuela, no dan mucha importancia a los ajustes por inflación. Los grupos familiares que eran la envidia del mundo empresarial en decenios pasados, así como las empresas tan buscadas en el mercado de valores en los años ochenta, desde hace un tiempo están a punto de sufrir una liquidación forzosa o han sido adquiridas por acreedores extranjeros pese a los resultados aparentemente satisfactorios que han arrojado durante años. Lo más común es que las empresas incurran en deudas en divisas que figuran en los libros como una utilidad cambiaria que no se materializa ¡y que nunca se realiza porque el tipo de cambio se ajusta a una paridad realista! Lo que ocurre es que los mercados financieros no saben leer, pero en su opinión, son los contadores los que no saben escribir.

Hoy en día sólo tres empresas venezolanas cotizan en la Bolsa de Nueva York certificados americanos de depósito de acciones extranjeras (ADR). Unas pocas empresas emitieron valores a grandes inversionistas en el marco de la regla 144A. Muchas empresas de tamaño mediano de propiedad total de inversionistas nacionales envían sus estados financieros al exterior. En una declaración reciente, la FCCPV incluyó una disposición separada sobre la forma en que estas empresas deberían convertir los estados financieros que presentarían en el exterior.

Tarde o temprano son las reglas de la SEC las que dan la pauta. No son la última palabra para empresas que no han caído dentro de su esfera de supervisión, pero son la

medida de la calidad de los estados financieros incluso para empresas que obtienen financiamiento fuera de Estados Unidos y de sus mercados bursátiles. Como todos sabemos, estas reglas son menos exigentes de lo que eran para las empresas emisoras de valores establecidas fuera de Estados Unidos. Estados Unidos considera que la SEC ha hecho mucho para facilitar el acceso a los mercados de capital del país. En el exterior se cree que, si bien esto es cierto, la SEC podría hacer más. Afortunadamente existe cierto consenso en que este “más” incluye un acercamiento entre los GAAP de Estados Unidos y las normas de contabilidad de otras jurisdicciones.

En el caso de los países que no pueden trabajar casi día a día con la FASB como lo hace Canadá, las NIC ofrecen un vehículo de acercamiento. Las empresas venezolanas tratan con bancos internacionales; algunos de estos bancos habitualmente solicitan información financiera para cumplir con los principios de Estados Unidos, en tanto que otros la solicitan para cumplir con los principios de la IASC. Cuando la SEC finalmente acepte las NIC como medio adecuado para la presentación de información financiera —y esperamos que lo haga pronto— esos bancos probablemente solicitarán estados financieros que observen las NIC o los GAAP.

Función del auditor independiente

Las auditorías efectuadas por contadores públicos en el ejercicio independiente de su profesión son parte integral del mercado financiero de Venezuela, además de la demanda de estos servicios por parte de empresas matrices en el extranjero. La auditoría externa sigue siendo un servicio en plena expansión.

Los bancos nacionales, el Banco Central de Venezuela, varios ministerios, la Comisión Nacional de Valores, la Superintendencia de Bancos y las empresas más grandes e intermedias que celebran acuerdos entre ellas incluyen en sus reglas y contratos una referencia a estados financieros certificados por contadores públicos, posiblemente agregando la frase “en cumplimiento con normas de contabilidad generalmente aceptadas”. Desde los años cincuenta toda firma internacional de contadores públicos importante tenía una sucursal en el país, a la cual las disposiciones jurídicas les exigían una razón social constituida exclusivamente por los nombres de los socios de nivel *senior*. Las empresas más grandes tenían conexiones con algunas firmas extranjeras, pero eran exclusivamente firmas nacionales de prestigio establecido. No existe ningún programa de revisión en el marco del cual una firma evalúe los procedimientos de otra.

La profesión contable abarca las asociaciones de contadores públicos, cuyos miembros, a su vez, tienen título universitario y eligen a los funcionarios que se ocuparán de la publicación de principios de contabilidad, entre otras funciones. Los profesionales que representan a firmas internacionales participan poco en la labor de los comités permanentes y del directorio de la FCCPV. Los miembros de los comités son nombrados por el directorio, cuyos integrantes, a su vez, son elegidos por delegados de las asociaciones de los diferentes estados venezolanos.

Algunos de los socios y gerentes de estas firmas, grandes y medianas, son docentes en cátedras de contabilidad y administración de las principales universidades de Venezuela. Además, estos profesionales conducen muchas de las reuniones técnicas de la profesión y organizan seminarios que están abiertos al público. Esto explica la amplia divulgación de los principios de contabilidad y de las normas de auditoría nacionales e internacionales.

No existe mecanismo alguno para dar voz ni voto a los distintos destinatarios (el sector empresarial, el mercado de valores, los inversionistas y los bancos, las dependen-

cias de gobierno, los trabajadores, etc.) en la elaboración de principios y otras actividades de la FCCPV y sus asociaciones afiliadas.

Actualmente la contaduría pública es una silla con varias patas: grandes empresas, firmas intermedias y pequeñas, la FCCPV y las universidades. Sus medidas difieren entre ellas y sus alianzas son inestables. Sería realmente muy conveniente buscar un mayor acercamiento entre todos.

En Venezuela no hay definiciones genéricas para la expresión “normas de auditoría generalmente aceptadas”, aunque la frase se utiliza en todos los dictámenes y otros documentos de los auditores. A diferencia de los principios contables, nadie ha definido un orden de precedencia para recurrir a los pronunciamientos de entidades extranjeras sobre temas en los cuales se carece de normas nacionales. Sería difícil defender la tesis de que esta frase significa menos en Venezuela que en Estados Unidos. Quizá es por eso que el código de ética de la FCCPV, al hacer referencia a que una auditoría cumple con las normas de auditoría generalmente aceptadas promulgadas por la federación, agrega la posibilidad de que puedan cumplir con las normas de aplicación o aceptación general en la profesión y la comunidad.

La FCCPV ha publicado once boletines que definen normas sobre temas específicos como la confianza en el control interno y en la labor de los auditores internos. Todas se basan en los enunciados de las normas de auditoría del AICPA. En el país circulan ampliamente las traducciones de esta serie de normas estadounidenses realizadas en México, así como los boletines que publica el IMCP. Las normas de la Federación Internacional de Contadores (IFAC) probablemente sean menos conocidas en Venezuela.

La FCCPV ha promulgado asimismo una norma sobre el dictamen del contador público independiente. Esta declaración, que incluye dictámenes modelos, sigue las pautas de la SAS 58 (*Statements on Auditing Standards*) del AICPA pero hace excesivo énfasis en la manera en que la inclusión o la exclusión del ajuste por inflación influye en el dictamen a expensas de otros aspectos. Algunas firmas no aplican esta declaración en todos sus detalles —sin socavar la confianza del lector sobre el informe financiero— precisamente porque, como en el contexto de los principios de contabilidad, la inclusión de la frase “generalmente aceptados” en un pronunciamiento no garantiza la aceptación si la norma demuestra ser insatisfactoria en la práctica.

El código de comercio exige el nombramiento de un comisario en cada empresa pública, cargo que equivale al de inspector fiscal o al de auditor en otros países. Este funcionario tiene el derecho ilimitado de inspección y supervisión de las operaciones de la empresa. El auditor debe ser graduado universitario en administración de empresas, economía o contaduría pública. Por lo general, las empresas medianas y grandes nombran a un comisario (una persona) y a auditores externos (generalmente una firma) y el comisario basa su aprobación en el dictamen de estos últimos. Cuando el comisario es contador público —sobre todo si ejerce la profesión de manera independiente— normalmente la certificación de los estados financieros no es más que una forma modificada del dictamen convencional que cumple con las normas de auditoría, y por lo regular el comisario se limita a emitir este informe. La Comisión Nacional de Valores no permite que el comisario de una empresa sea al mismo tiempo miembro de la firma de contadores públicos independientes que realiza la auditoría de esa empresa, porque piensa que esta dualidad de funciones constituye un conflicto de intereses.

La Comisión Nacional de Valores, la Superintendencia de Bancos y algunas otras entidades han examinado los documentos de trabajo de varias firmas en los últimos años, como lo han hecho peritos nombrados por tribunales que investigaron los bancos que

quebraron en los primeros años de este decenio. No obstante, no se tiene conocimiento público de que se haya entablado alguna vez un juicio contra una firma de contadores públicos, por ejemplo, ni de que una superintendencia de gobierno haya impuesto sanciones significativas.

A comienzos de la reciente y aguda crisis bancaria, algunos contadores de bancos públicos independientes figuraban en una larga lista de personas acusadas por el juez que investigaba la complicidad en el delito de falsificación de estados financieros, tratándolos como si fueran ejecutivos o directores de la institución financiera y sujetos a responsabilidad civil y penal. Los cargos contra estas personas fueron desestimados por otro tribunal.

Durante la larga investigación judicial de los bancos, instituciones de crédito y banqueros acusados de acciones fraudulentas, lo que dio lugar al cierre de una docena de establecimientos, los contadores profesionales se preguntaron si los jueces entendían el significado de una auditoría independiente y de un dictamen de los estados financieros. Recientemente asumió la dirección de la Superintendencia de Bancos un grupo de personas con amplia experiencia y competencia establecida. Esto fortaleció enormemente la imagen de esta entidad regulatoria, aunque la legislación que la rige tiene que ampliarse y adaptarse a la coyuntura actual con base en la experiencia recogida en Venezuela y en otros países.

Se ha realzado el prestigio de la profesión, al menos ante los ojos de observadores serios del sector privado, gracias a la divulgación de excepciones, objeciones y negativas a emitir dictámenes que algunas firmas han incluido en sus informes.

¿Qué enseñanzas pueden extraerse?

La experiencia de Venezuela nos ofrece las siguientes enseñanzas:

- *Designación de "generalmente aceptados"*. Como regla, los principios de contabilidad no gozan de aceptación simplemente porque se indique que son "generalmente aceptados". Los procesos por los cuales se emiten estos principios han de revisarse para que puedan participar activamente en su elaboración contadores profesionales, accionistas, empresarios, gerentes, inversionistas, entidades regulatorias, y contadores públicos que ejerzan la profesión independientemente, así como usuarios en general. Además, deberán intentarse las vías más adecuadas para que, si fuera necesario, las leyes y regulaciones puedan seguir las rutas adoptadas por estos principios y puedan evitarse lagunas jurídicas y contradicciones. También deberá darse consideración a los aspectos de comunicación, capacitación, y examen y evaluación con base en la experiencia.
- *Medición de los efectos de la inflación*. La economía tiene un impacto fundamental sobre la información financiera y su eficacia para satisfacer las necesidades de quienes la utilizan. Lamentablemente, son difíciles de neutralizar los efectos negativos de la inflación sobre esa información, sobre todo si las leyes comerciales no prevén estas situaciones y sus efectos. Esto cobra más importancia cuando una empresa está muy endeudada en moneda extranjera y opera en una economía en la que la inflación y la devaluación siguen trayectorias diferentes: los resultados obtenidos pueden ser difíciles de interpretar y los efectos muy negativos.
- *Diversidad de acuerdos*. Quienes escriben y quienes leen los estados financieros procuran adoptar el marco conceptual que mejor les permita comunicar la información. Las entidades que regulan el mercado de valores se interesan principalmente en prote-

ger al inversionista. Las que regulan los bancos se interesan fundamentalmente en proteger al depositante. Las organizaciones que proporcionan financiamiento se interesan en la información homogénea sobre estructuras de costos pero también en los flujos del efectivo para poder evaluar la capacidad de pago y la continuidad de la empresa. El accionista debe interesarse necesariamente en el desempeño de la gerencia —la forma en que mantiene el capital— además de la rentabilidad en la empresa. Todo el mundo desea información fidedigna, clara, pertinente, comparable y puntual para poder analizarla a la luz de sus propios objetivos e intereses.

- *Incorporación de normas establecidas.* A los profesionales de un país que no tiene aún una doctrina bien documentada o experiencia suficiente les convendría adoptar, por referencia o adaptación, pronunciamientos de uso internacional y modificarlos en respuesta a las necesidades locales tras un extenso análisis. Más aún, cuando un pronunciamiento local es esencialmente un resumen de uno internacional, o cuando se insertan grandes secciones de otra declaración sin discusión o explicación sobre su aplicación, se genera confusión en torno al grado en que un documento sustituye al otro. Además, cuando las circunstancias locales difieren de las internacionales, se requiere un tratamiento especial local.
- *Armonización entre los principios de Estados Unidos y las normas internacionales de contabilidad.* En la situación venezolana las NIC son sumamente útiles para fines de análisis. En situaciones que exigen pronunciamientos que las NIC no cubren o que no satisfacen las necesidades específicas de Venezuela, puede recurrirse a los GAAP de Estados Unidos. No obstante, el objetivo no debe ser incluir algunos principios automáticamente como una especie de apéndice sino tener un sólo conjunto de normas integradas y coherentes que sirven a las necesidades de los usuarios. Habría más armonización entre los principios venezolanos y los del resto del mundo si hubiese mayor homologación entre los principios de Estados Unidos y los de la IASC.

En conclusión, la FCCPV confronta la gran responsabilidad de ayudar a insertar la profesión y el sector empresarial de Venezuela en la economía internacional. Sólo logrará el éxito si abre de manera inteligente sus puertas y procura obtener las ideas y la colaboración de todas las partes interesadas, como lo han hecho otros países y profesiones contables de culturas similares a la nuestra. En este capítulo hemos sugerido algunas vías posibles. Los líderes de la profesión seguramente tendrán otras y estoy seguro de que encontrarán una solución satisfactoria. Confío además en que las organizaciones internacionales podrán ayudarnos en esta tarea.

TRANSICION A PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GLOBALMENTE ACEPTADOS

ALVIN CARLEY

En esta monografía se describen las condiciones necesarias para pasar de las normas de contabilidad y auditoría vigentes en América Latina y el Caribe a normas de contabilidad mundialmente aceptadas y a la aplicación uniforme de normas de auditoría aceptadas internacionalmente. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) está sumamente interesado en la adopción de los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) de Estados Unidos o las normas de contabilidad de la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC). El deseo de efectuar esta transición surge de la necesidad de un mayor grado de divulgación y comparabilidad de la información financiera para prestatarios, inversionistas, órganos reguladores y otros usuarios de estados financieros. Las diferencias en los principios contables que llevan a una falta de comparabilidad disminuirían considerablemente con este cambio, se comprendería mejor la necesidad de revelar información financiera y se aplicarían las normas con mayor uniformidad.

Las diferencias en los principios de contabilidad que se usan en todo el mundo son un problema serio que es necesario resolver. Desde su fundación en 1973, la IASC ha estado trabajando diligentemente para mejorar la calidad de los principios de contabilidad a fin de que puedan utilizarse a nivel internacional. Aunque todavía no ha alcanzado esa meta, ha realizado un progreso importante, con la promulgación de 33 normas. Ha demostrado que es una organización técnica competente y sólida, dispuesta a dedicar mucha energía a la consecución de sus metas, y que es flexible en su manera de encarar problemas difíciles. Asimismo, se ha ganado el respeto y el apoyo de otras organizaciones profesionales importantes, como la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (Financial Accounting Standards Board, FASB) de Estados Unidos y otras entidades comparables dedicadas a la formulación de normas en otros países, órganos regulatorios gubernamentales y empresas multinacionales. Está elaborando un conjunto de normas "básicas" que someterá a la consideración y aprobación de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), habiéndose fijado el plazo de marzo de 1998 para concluir esta tarea.¹ La IASC se ha ganado mi apoyo y recomiendo al Banco Interamericano de Desarrollo y a otras instituciones multilaterales de desarrollo que apoyen estos cambios.

Con normas y prácticas de auditoría que sigan de cerca los lineamientos de las normas de auditoría generalmente aceptadas (NAGA) del Colegio de Contadores Públicos de Estados Unidos y las recomendadas por la Federación Internacional de Contadores (International Federation of Certified Public Accountants, IFAC), reforzadas por un proceso riguroso de evaluación por especialistas reconocidos, aumentaría considerablemente

¹ El plazo de marzo de 1998 no se cumplió. La IASC prevé concluir la formulación de los principios básicos para fines de 1998.

la credibilidad de la opinión de los auditores y la utilidad de los estados financieros auditados.

Esta conferencia sirvió de foro para tratar el tema de la transición a las PCGA de la IASC o de Estados Unidos, alinear las normas y prácticas de auditoría con las NAGA de la IFAC y examinar diversos asuntos relacionados con los planes de ejecución. En el resto de la monografía usaré el término “transición” para referirme a ambos cambios. En el programa organizado y en las conversaciones entre los participantes se hizo hincapié en las ventajas de la transición, lo cual espero que lleve a su aceptación por los participantes en la conferencia.

Dedicaré el resto de esta monografía a diversos aspectos del proceso de transición, a fin de que sirva de plan de trabajo para avanzar y ayude a las organizaciones multilaterales de desarrollo a adoptar una posición sobre la forma en que pueden apoyar estos cambios.

Opciones para la adopción de los PCGA de la IASC o de Estados Unidos

Los países de América Latina y el Caribe tienen cinco opciones para efectuar la transición a los PCGA de la IASC o de Estados Unidos:

- 1) *Efectuar la transición completa, de una vez, en todas las empresas.* La ventaja principal de esta opción es la eficiencia: se hará la transición en una sola operación. De esta forma, el costo será menor y todas las empresas adoptarán los nuevos PCGA al mismo tiempo, lo cual será beneficioso para los usuarios de estados financieros. Además, se enviará una fuerte señal de que el país está listo para participar en los mercados de capitales internacionales. Existe la creencia, que yo comparto, de que la presentación de información financiera excelente, especialmente la plena divulgación (que instila confianza), contribuye a disminuir el costo del capital y mejora la reputación y el valor llave de una firma, que le reportan una mejor receptividad en el mercado.
- 2) *Efectuar la transición completa, de una vez, en todas las empresas, adoptando los PCGA de la IASC o de Estados Unidos, pero con las excepciones que se necesiten según la situación o los requisitos económicos o jurídicos locales.* Podría haber situaciones especiales en las cuales la realidad económica se exprese mejor con el tratamiento según un PCGA local determinado que no sea inválido para los PCGA de la IASC o de Estados Unidos. Asimismo, el gobierno podría exigir que a ciertos sucesos u operaciones se les dé un tratamiento determinado. (Un buen ejemplo sería el tratamiento contable de las pérdidas de divisas de muchas compañías de Tailandia como consecuencia de la devaluación reciente del baht.) En aras de la plena divulgación, habría que revelar las modificaciones en notas a los estados financieros, explicando las razones y la índole de las modificaciones.
- 3) *Efectuar la transición utilizando PCGA locales para todas las empresas, pero modificándolos en la medida de lo necesario para cumplir los PCGA de la IASC o de Estados Unidos.* Esta opción implica un gasto menor. No cabe duda de que es menos costoso tratar las excepciones que efectuar un cambio completo. Sin embargo, esta opción sería más difícil de poner en práctica porque los usuarios de estados financieros tendrían que confiar en que todos los autores y auditores conozcan suficientemente los PCGA de la IASC o de Estados Unidos para señalar todos los casos en que se necesiten ajustes a fin de cumplir dichos PCGA. Por lo tanto, el riesgo de que los

estados financieros no se ciñan plenamente a los PCGA de la IASC o de Estados Unidos sería mayor, lo cual implicaría un costo adicional debido al menor grado de confianza de los usuarios de los estados financieros.

- 4) *Efectuar la transición aplicando los PCGA de la IASC o de Estados Unidos primero en los bancos y otras compañías cuyas acciones se cotizan en bolsa (en el país o en bolsas de valores extranjeras), mientras que las demás empresas efectuarían la transición gradualmente, durante un período determinado.* La ventaja principal de esta opción es que daría más tiempo para incluir a todas las empresas en el proceso de transición, mientras que las empresas que efectúan operaciones más delicadas pasarían rápidamente a los PCGA de la IASC o de Estados Unidos. La desventaja sería la lentitud con que se incorporaría a todas las empresas en el proceso de transición.
- 5) *Efectuar la transición aplicando los PCGA de la IASC o de Estados Unidos primero en los bancos y en todas las compañías que, en el futuro, puedan usar las normas "básicas" planeadas de la IASC para la inscripción cruzada.* Esta opción tiene la ventaja de que todos los bancos efectuarían la transición rápidamente, y las compañías que planeen usar las normas básicas estarán listas para usarlas para la inscripción cruzada en cuanto se aprueben. Esta opción también daría más tiempo para que todas las empresas efectúen la transición. Sin embargo, eso podría percibirse también como una desventaja debido a la demora del proceso.

¿Cuál de estas opciones es preferible? Aunque se podrían presentar argumentos a favor de la opción que parece más ventajosa, creo que la primera es la acertada por cinco razones. Primero, si se efectúa la transición de una vez, en vez de caer en la ineficiencia que implica repetir el proceso, se realizará un ahorro considerable. Segundo, el carácter decisivo de la ejecución del proceso en todas las empresas al mismo tiempo las motivará. Tercero, los usuarios de los estados financieros, entre ellos accionistas, prestamistas, órganos reguladores y otros, se beneficiarán considerablemente si todas las empresas usan el mismo conjunto de normas. Cuarto, todas las empresas podrán recurrir a la inscripción cruzada de valores (y tal vez conseguir financiamiento con mayor facilidad en otros casos) cuando se aprueben las normas básicas con ese fin. Quinto, los usuarios externos de estados financieros se darán cuenta de que todas las empresas del país están utilizando los PCGA (que ellos probablemente conocerán), de modo que tendrán un mayor grado de confianza.

El proceso de transición

Un cambio tan importante debe ser introducido por entidades apropiadas, o sea, los órganos encargados de formular normas de contabilidad y auditoría. Sólo con un proceso de este tipo los principios resultantes serán verdaderamente "principios de contabilidad generalmente aceptados". En la mayoría de los países, las entidades que introduzcan este cambio serán las organizaciones profesionales de contadores públicos; en los países donde las normas se establecen por ley, serán los órganos legislativos pertinentes.

En mi opinión, el Banco Interamericano de Desarrollo debe desempeñar las siguientes funciones en esta tarea:

- 1) Proporcionar a los organismos encargados de establecer normas, sean del sector privado o gubernamentales, información y asistencia de índole general para que comprendan cabalmente los PCGA de la IASC o de Estados Unidos.

- 2) Dar a conocer las normas de la IASC al público en general, especialmente los autores de estados financieros y los auditores.
- 3) Asistir en la preparación de programas para enseñar las normas de la IASC.
- 4) Colaborar en la creación de programas para enseñar normas y prácticas de auditoría aceptables internacionalmente.
- 5) Preparar una bibliografía de libros y artículos sobre los PCGA de la IASC y de Estados Unidos y sobre prácticas de auditoría aceptables internacionalmente.
- 6) Examinar el efecto de la transición en asuntos tales como estipulaciones de contratos de préstamo, requisitos regulatorios en materia de declaración de datos, divulgación de cambios en los principios de contabilidad y mayores requisitos en materia de divulgación de información, especialmente con respecto a instrumentos financieros.
- 7) Proporcionar asistencia en el establecimiento de un programa de evaluación por homólogos que se lleve a cabo por medio de las principales organizaciones profesionales de contadores, supeditado a la aprobación y supervisión de la comisión de valores y bolsa de cada país.
- 8) Facilitar la creación de otros programas de supervisión apropiados.

Las partes interesadas en el proceso de transición

El apoyo de ciertas organizaciones y personas especialmente importantes será indispensable para el éxito de la transición. Habría que pedirles su opinión por medio de notas escritas y visitas personales. Algunas de estas organizaciones y personas son las siguientes:

- 1) Encargados de establecer normas: organizaciones del sector privado, como asociaciones profesionales, y entidades gubernamentales (probablemente órganos legislativos) que desempeñen esta función.
- 2) Entidades gubernamentales encargadas de la supervisión o vigilancia del proceso de normalización (como las comisiones de valores y bolsa y las superintendencias de bancos de América Latina y el Caribe), representantes de órganos legislativos que desempeñan esta función y autoridades tributarias que deban tener en cuenta las nuevas normas de contabilidad a efectos de la tributación.
- 3) Socios de firmas de contadores que se encarguen de auditar estados financieros.
- 4) Educadores que deban incorporar las normas de la IASC o de Estados Unidos en los programas de estudios.
- 5) Representantes de empresas cuyos estados financieros serán preparados de conformidad con los PCGA de la IASC o de Estados Unidos (empresas generales, instituciones financieras, etc.).

El papel del gobierno en el proceso de transición

La participación y el apoyo del gobierno serán sumamente importantes para la transición y las tareas subsiguientes de seguimiento y supervisión. El grado de participación del gobierno dependerá del sector (público o privado) al cual corresponda la tarea de establecer normas de contabilidad y auditoría.

En los países donde el sector privado establezca las normas, habrá que tener en cuenta el papel de las entidades gubernamentales, entre ellas las comisiones de valores y bolsa, las superintendencias de bancos y las autoridades tributarias de América Latina y el Caribe.

Es muy probable que las comisiones de valores y bolsa participen activamente en la formulación de normas de contabilidad y auditoría. Por consiguiente, es indispensable que acepten los PCGA de la IASC o de Estados Unidos, así como las normas y prácticas de auditoría aceptadas internacionalmente. Cabe esperar que todos los países miembros de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) acepten dentro de poco las normas de la IASC para la inscripción cruzada. La aceptación y el apoyo de los superintendentes de bancos son fundamentales. La presentación correcta de información financiera es muy importante para los superintendentes en el desempeño de sus funciones. En algunos países, la legislación tributaria y los PCGA están estrechamente relacionados. La información preparada para la declaración de datos financieros se usa también con fines impositivos, de modo que las autoridades tributarias están sumamente interesadas en las normas de contabilidad (como es de suponer, los órganos legislativos de esos países también estarán muy interesados en las normas de contabilidad). En otros países, la contabilidad con fines tributarios y la contabilidad para la declaración de datos financieros, a pesar de que presentan numerosas diferencias, se armonizan mediante la asignación del impuesto sobre la renta. En estos países, las autoridades tributarias están menos preocupadas por las normas de contabilidad para la declaración de datos financieros, aunque bien podrían tener la necesidad de comprender las normas de contabilidad financiera en el caso de transacciones complicadas.

En los países donde la normativa depende del gobierno, hay que prestar especial atención al apoyo de los órganos legislativos, las comisiones de valores y bolsas, los superintendentes de bancos y las autoridades tributarias. Si la tarea de normalización incumbe al gobierno, es probable que las normas que se usen con fines contables sean muy similares a los principios de contabilidad que se usen para preparar las declaraciones de impuestos.

Parece claro que, sea el sector privado o el gobierno quien establezca las normas, se necesitará una relación profesional entre los autores y los usuarios de estados financieros y distintos elementos del gobierno. Así debe ser porque ambos grupos tienen mucho interés y responsabilidades con respecto a la presentación de información financiera y mucho que ganar con las mejores normas de contabilidad y auditoría que existan. El establecimiento de una estrecha relación profesional entre las distintas partes llevará indudablemente a la formulación de normas de mejor calidad y a la presentación de información financiera confiable.

Establecimiento de pautas detalladas para la transición

La transición implicará un esfuerzo importante que afectará a muchas personas. Se deberían preparar planes minuciosos y pautas razonablemente detalladas para alcanzar los objetivos en un plazo apropiado. Las pautas detalladas deberían abarcar asuntos tales como los siguientes:

- 1) Distribución de las normas internacionales de contabilidad (PCGA de la IASC), y tal vez de los PCGA de Estados Unidos, a los países de América Latina y el Caribe en inglés, francés, portugués o español, según corresponda.
- 2) Preparación de material educativo (tema que se trata en la sección siguiente) y distribución del material en los países de América Latina y el Caribe.
- 3) Coordinación con organizaciones tales como la IASC, la FASB, el Colegio de Contadores Públicos de Estados Unidos (AICPA) y las firmas internacionales de contado-

res que puedan proporcionar asistencia con el material educativo, traducciones y otras tareas.

- 4) Información relacionada con la comunicación entre las partes que intervengan en la transición, incluidas las funciones y responsabilidades de distintas personas, su dirección, los métodos de comunicación preferidos y otros datos que faciliten la comunicación.
- 5) Cronograma de la transición, con plazos para el inicio, las distintas etapas del plan de transición y su conclusión.

Programas de capacitación

Habrà que preparar diversos programas de capacitación para los distintos grupos que intervengan en la transición. Los programas deberían abarcar normas internacionales de contabilidad y prácticas de auditoría, así como procedimientos aceptables en todo el mundo. Esta tarea consistirá en la preparación de material para el curso, incluida la selección de textos apropiados; la planificación de los cursos, incluida la preparación del programa de estudios, el calendario, el personal necesario, etc.; arreglos para ofrecer los cursos, seleccionar a participantes apropiados, fijar horarios y lugares, etc.; y el establecimiento de métodos de supervisión y control, como evaluaciones de los cursos y procedimientos para garantizar que los cursos sean de buena calidad.

Aunque los PCGA de la IASC y las NAGA de la IFAC serán los temas principales de los cursos, posiblemente sea necesario incluir los PCGA y las NAGA de Estados Unidos hasta cierto punto. Muchas personas de América Latina y el Caribe, tanto autores como usuarios, ya conocen los métodos estadounidenses de declaración de datos financieros y auditorías, de modo que el enfoque de los cursos sería muy diferente.

Evaluación a cargo de homólogos

Será sumamente importante contar con un programa de evaluación independiente a cargo de homólogos para las prácticas de auditoría de las distintas firmas. Un programa que demuestre que en América Latina y el Caribe se están aplicando normas y prácticas de auditoría internacionalmente aceptadas aumentará en gran medida la credibilidad de las opiniones de los auditores.

Una vez aceptada la idea del programa de evaluación a cargo de homólogos se debe asignar la tarea de su desarrollo (que incluye la obtención de asesoramiento y asistencia de países que tengan programas bien afianzados) a fin de llevarlo adelante. Las partes que se encarguen del programa de evaluación a cargo de homólogos en cada país probablemente deberían ser las organizaciones profesionales de contadores públicos, bajo la supervisión de la entidad que desempeñe funciones equivalentes a las de una comisión de valores y bolsa.

Traducción de normas y otros materiales pertinentes

Gran parte del material deberá traducirse a los idiomas que se hablan en América Latina y el Caribe. El material consiste en las normas internacionales de contabilidad (las cuales, hasta la NIC 32, han sido traducidas al español), un texto apropiado, la guía del Colegio de Contadores Públicos de Estados Unidos para auditores y contadores, que se titula "Banks and Savings Institutions", y el material del curso que esté en inglés.

Cronograma de la transición

Espero que el proceso se inicie poco después de esta conferencia. Cada elemento del proceso deberá programarse con un plazo determinado para la transición, del siguiente modo: “los principios de contabilidad que se adopten como resultado de la transición entrarán en vigencia para todos los ejercicios económicos a partir del 31 de diciembre de 1998” (u otra fecha apropiada). La responsabilidad de establecer el cronograma de ejecución ciertamente incumbe a cada país. Debo señalar solamente que, cuanto antes se haga, más pronto se cosecharán los frutos. Entretanto, se debería establecer un cronograma para tratar temas tales como la comunicación con diversas organizaciones y personas importantes que no hayan estado presentes en esta conferencia y cuya participación en el proceso sea deseable, la elaboración de los programas de capacitación y de pautas detalladas para el tratamiento de diversos asuntos, la creación de un programa de evaluación por homólogos y un programa de traducciones.

Sería demasiado prematuro establecer ahora cronogramas específicos y detallados para avanzar en estos campos, pero ese proceso se abordará en cuanto recibamos comentarios de los participantes en la conferencia sobre esta monografía y el proceso de transición en general.

Algunos comentarios finales

La presentación de información financiera tiene ciertas características muy importantes, especialmente cuando se realiza a nivel internacional. A continuación mencionaré algunas:

Comparabilidad de la información financiera. Si los principios de contabilidad no tienen muchos elementos en común, la información financiera sobre compañías similares en distintos países no servirá para comparar su valor. Eso es sumamente importante para los inversionistas, los prestamistas, los analistas y otros.

Uso de principios de contabilidad y normas de auditoría internacionalmente aceptados. Los ejecutivos de instituciones internacionales de crédito, sean del sector privado o del sector público, así como los ejecutivos de muchas otras entidades, tendrán mucha más confianza en los estados financieros si han sido preparados de conformidad con principios de contabilidad internacionalmente aceptables y están acompañados de la opinión de un auditor basada en normas de auditoría aceptables internacionalmente y avalada por un sólido proceso de evaluación por homólogos.

Calidad de las normas de contabilidad. Huelga decir que los PCGA deben ser de buena calidad. Creo que la IASC está dedicada a esta meta. Asimismo, las normas “básicas” deben ser aprobadas por la OICV antes que sean aceptadas para la inscripción cruzada, lo cual añade otra garantía de la calidad de las normas “básicas”. La calidad de las normas de contabilidad de Estados Unidos también ha sido reconocida durante muchos años.

La credibilidad de la presentación de información financiera es absolutamente indispensable, especialmente en lo que atañe a la divulgación de información financiera.

Valor económico agregado. Un alto grado de confianza en los estados financieros puede disminuir el costo del capital. Esta confianza también facilitará el proceso de inscripción de valores. Una vez hecha la transición a los PCGA de la IASC o de Estados Unidos, la actualización de los principios de contabilidad será más fácil y menos costosa. Lo mismo ocurrirá con las normas de auditoría.

Habiendo tenido el placer de trabajar con contadores profesionales y empresarios de América Latina y el Caribe por muchos años y habiendo participado en el ámbito de la presentación de información contable y financiera internacional por lo menos durante una década, estoy entusiasmado con las ventajas de la transición para los países de América Latina y el Caribe. Creo que la adopción de PCGA de la IASC o de Estados Unidos y de NAGA de la IFAC o de Estados Unidos contribuirá en gran medida a una mejora de las características antedichas. Espero que mi entusiasmo sea contagioso y logre imbuir el pensamiento de los lectores.

GESTION DE RIESGOS FINANCIEROS

Un enfoque práctico para países latinoamericanos

Gestión de riesgos financieros pretende ayudar a las entidades de crédito y empresas de América Latina a implantar un modelo sistemático, objetivo y homogéneo de gestión de riesgos, que permita evaluar y controlar la creación de valor de los diferentes



negocios en los que operan. Se cubren todos los aspectos relevantes relacionados con la gestión de riesgos financieros, fundamentalmente riesgos de mercado y de crédito, pero también riesgo operativo y legal. Se analiza la problemática concreta de la gestión de riesgos financieros en el entorno latinoamericano y se proponen soluciones prácticas, aplicables sobre todo a entidades financieras y también a departamentos financieros de empresas.

Se presentan opciones para rentabilizar las inversiones en gestión de riesgos financieros, de manera que se avance con eficacia y rapidez por el camino ya recorrido por numerosas compañías estadounidenses y europeas, muchas de las cuales operan actualmente en América Latina. Se exponen todos los temas re-

levantantes referentes a la gestión de riesgos financieros, con la profundidad necesaria y a un nivel de exposición fácil de asimilar y comprender. Las cuestiones técnicas complejas se desarrollan en apéndices especiales.

Gestión de Riesgos ha de ser de interés para los miembros de la alta dirección de entidades financieras, para los profesionales de las áreas de gestión y control de riesgos, para quienes trabajan en las áreas de sistemas y formación y, en general, para cualquiera que desee conocer los aspectos teóricos y prácticos de la gestión de riesgos financieros en el entorno latinoamericano.

Disponible en español por US\$58,95

FORMULARIO DE PEDIDOS (Por favor utilice letra de imprenta)

Nombre y apellido: _____ Empresa: _____

Domicilio: _____ País: _____

Teléfono: _____ Fax: _____ Correo electrónico: _____

Forma de pago: mediante tarjeta de crédito (Visa, MasterCard, Carte Blanche o Diners), o por cheque a nombre de IDB BOOKSTORE, pagadero en dólares de Estados Unidos y librado contra un banco de Estados Unidos para cubrir el costo de los libros más los gastos de envío.

☐ Cheque ☐ Visa ☐ MasterCard ☐ Carte Blanche ☐ Diners No. de la tarjeta de crédito: _____

Fecha de vencimiento: _____ Firma _____

Destinatario del envío (completar sólo si es diferente a los datos presentados más arriba):

Nombre y apellido: _____ Empresa: _____

Domicilio: _____ País: _____

Teléfono: _____ Fax: _____ Correo electrónico: _____

COMO INVERTIR MEJOR

de Desarrollo. Todos los derechos reservados. para obtener más información: www.iadb.org/pub
© Banco Interamericano de Desarrollo. Visite nuestro sitio V



El Banco Interamericano de Desarrollo produce más 200 publicaciones por año —libros y documentos de trabajo— muchas de las cuales están siendo utilizadas en distintas universidades de América Latina y Estados Unidos.

El *Catálogo de publicaciones 1999* le permitirá apreciar los diversos temas abordados en nuestra producción editorial —economía, desarrollo, medio ambiente y finanzas, así como estudios regionales y de país, arte e historia. ¡No se olvide de pedirlo con el formulario!

Si desea información adicional comuníquese con nosotros al teléfono (202) 623-1753, fax (202) 623-1709, correo electrónico idb-books@iadb.org, o por correo postal:



**BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO
Librería**

1300 NEW YORK AVE., N.W.
WASHINGTON, D.C. 20577
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

www.iadb.org

Gastos de envío: en Estados Unidos y Canadá, US\$3 por el primer libro y US\$1 por cada libro adicional. Fuera de Estados Unidos y Canadá US\$5 por el primer libro y US\$2 por cada libro adicional. Los clientes que tengan cuenta con ☐ Federal Express o ☐ DHL No. pueden solicitar un envío con cargo a su cuenta.

Número de libros	ISBN	Título	Precio (en US\$)
	1886938474	<i>Gestión de riesgos financieros. Un enfoque práctico para países latinoamericanos</i> (US\$58,95 el ejemplar)	
	1886938512	<i>Información financiera: clave para el desarrollo de mercados financieros</i> (US\$19,95 el ejemplar)	
		<i>Catálogo de Publicaciones 1999</i>	(gratis)
Subtotal			
Gastos de envío			
Total			

DESARROLLO DE MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros requieren de información para operar eficientemente. Sin información confiable y oportuna, los inversionistas no pueden evaluar los riesgos asociados con las oportunidades de inversión, el costo de la inversión de capital aumenta y es posible que no se concreten otras inversiones que son perfectamente aceptables. Una de las maneras más acertadas para mejorar la transparencia consiste en adoptar principios contables y estándares de auditoría de alta calidad y de aceptación general.

Las cinco monografías de este libro argumentan en favor de una mejor divulgación de información financiera y de estándares internacionales, presentan estudios de caso de las transiciones que se están llevando a cabo en México y Venezuela e incluyen lineamientos para asegurar una transición eficaz. Estos trabajos se presentaron en la conferencia "Divulgación de Información Financiera y Desarrollo de Mercados Financieros en América Latina y el Caribe", copatrocinada por el Banco Interamericano de Desarrollo, la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad y la Asociación Interamericana de Contabilidad.



Banco Interamericano de Desarrollo

1300 New York, Avenue, N.W.

Washington, D.C. 20577

ISBN: 1-886938-51-2

www.iadb.org

