

COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE FINANCIERA EN MERCADOS INTERNACIONALES DE CAPITAL⁽¹⁾

Diferencias "casi" reconciliables

Asistimos a una crisis generalizada de confianza en la información financiera provocada por numerosos escándalos bursátiles acontecidos este año. Esta crisis coincide con un proceso de cambio de la normativa contable aplicable en Europa a las cuentas consolidadas de las empresas cotizadas que culmina en el 2005. La coincidencia no es casual; evidentemente la eficiencia y transparencia de mercados de capitales globalizados exige de una información financiera relevante, fiable y comparable, y es precisamente en tiempos de crisis cuando estos debates recobran protagonismo. Los organismos supervisores de los mercados y los organismos contables trabajan intentando asegurar la fiabilidad (con normas de calidad y controlando su aplicación con mecanismos sancionadores y preventivos), buscando la relevancia (exigiendo revelar aspectos tan importantes como el capital intelectual), y finalmente en un mercado globalizado, buscando la comparabilidad, requisito común a los dos anteriores. Ya hay proyectos en marcha que sustentan este loable objetivo pero, ¿sabemos realmente en qué partidas especialmente y en qué cuantías, se sustentan las actuales diferencias?. La respuesta a esta cuestión da una pista sobre el grado de homogeneización que razonablemente podemos esperar en los próximos años.

**Isabel Martínez Conesa y
Esther Ortiz Martínez,**
Departamento de Economía Financiera
y Contabilidad. Universidad de Murcia

Lo que nos cuestionamos aquí es el impacto real que podemos esperar que tenga la aplicación de una normativa uniforme (Normas Internacionales de Contabilidad) en la consecución de los objetivos de estandarización contable internacional, cuando en la práctica en los estados contables se mezcla diversidad de normativa contable, elección oportunista de las prácticas a aplicar, gestión del resultado e incluso, en algunos casos, manipulación. Para ello, como paso previo es importante valorar cuáles son los tratamientos conta-

bles que generan mayor diversidad en la práctica, su impacto en el cálculo del resultado o de los fondos propios y los factores de los que depende su variabilidad.

En el ámbito europeo se ha dado prioridad a la consecución de homogeneidad en la normativa contable como uno de los puntos básicos del Plan de Acción de los Servicios Financieros (Informe Lamfalussy, 2002) a fin de garantizar el buen funcionamiento de los mercados financieros en Europa. Respetando el contenido de las Directivas Contables, en el Reglamento 1606/2002 de 19 de Julio de 2002 se impone la fecha límite del 2005 para la adopción de Normas Internacionales de Contabilidad (actualmente IFRS, International Financial Reporting Standards) del In-

ternational Accounting Standard Board - IASB-) en la elaboración de estados financieros consolidados de empresas europeas cotizadas.

La utilización de unas normas contables de calidad homogéneas a escala mundial era un objetivo del acuerdo firmado en 1995 entre el más importante organismo internacional emisor de normas IASB y la Organización Internacional de Comisiones de Mercados de Valores (International Organisation of Securities Commission, IOSCO), al que se sumó la Unión Europea. Sin embargo, aún resta para conseguir ese objetivo la respuesta por parte del organismo supervisor del mayor mercado de capitales: el americano; la US Securities and Exchange Com-

(1) Este artículo es un resumen de los resultados y conclusiones más significativas obtenidas de otros trabajos más amplios. Todos forman parte de los resultados del Proyecto de Investigación del Ministerio de Ciencia y Tecnología "Influencia de la diversidad contable en el análisis financiero internacional. Un estudio empírico" (SEC2000-0410) en colaboración con Analistas Financieros Internacionales y Morgan Stanley Dean Witter.



mission (US-SEC) apoyado en las normas emitidas por la Financial Accounting Foundation (en concreto las normas FASB) también contemplaba un proyecto de internacionalización de las normas contables americanas; hasta los últimos escándalos financieros que han menoscabado su credibilidad, éstas eran consideradas las de mayor calidad en el mundo. Mientras, parece que se ha optado por el acercamiento de normas americanas y normas internacionales a través proyectos conjuntos de normas (joint working groups) sobre determinados aspectos como combinaciones de empresas o instrumentos financieros.

COMPARACIÓN FRENTE A LAS NORMAS CONTABLES AMERICANAS

La aceptación de las normas contables americanas en los mercados internacionales de capital es importante⁽²⁾; prueba de ello es la ampliación excepcional hasta el 2007, alargando dos años el margen temporal para la adopción obligatoria de IFRS en Europa (incluido en la letra b) del artículo 9 del Reglamento 1606/2002 de 19 de Julio de 2002) sólo para estados consolidados de empresas europeas cotizadas en otras bolsas no europeas si han sido elaborados de acuerdo con normativa internacionalmente aceptada; esta excepción lle-

va a pensar claramente en empresas europeas cotizadas en mercados de capital americanos, que utilizan principios americanos (US-GAAP) para la elaboración de sus estados consolidados. En el Informe Anual obligatorio (Form 20-F) exigido a empresas extranjeras por el correspondiente organismo supervisor del mercado de capital americano, US-SEC, se incluyen los estados financieros locales y junto a estos una reconciliación de sus variables fundamentales (resultado y fondos propios) calculadas de acuerdo con normativa local europea a los importes que correspondería según US-GAAP, especificando y cuantificando cuales son las diferencias entre normativas que generan las disparidades entre ambas cifras.

Es por ello, que podemos tomar como común denominador las normas contables americanas (US-GAAP) para valorar de facto la comparabilidad de la información financiera en mercados internacionales de capital. El análisis de la información incluida en el Form 20F puede dar una idea de cuál ha sido el grado de avance en la armonización de normas contables conseguido hasta la fecha; evitaremos así quedarnos en disquisiciones en el mero ámbito formal, sobre comparabilidad de normas, lo que puede distar bastante del uso que las empresas hacen de la diversidad de normas a la hora de elegir el tratamiento contable oportuno. Con este fin analizamos 112 Informes Anuales en formato 20-F de multinacionales europeas cotizadas en la Bolsa de Nueva York. Estas empresas provienen de nueve países europeos: Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Holanda, Irlanda, Italia, España y el Reino Unido⁽³⁾ y los informes pertenecen al período 1997-1999. Sobre esta información obtenemos una primera conclusión sobre la evolución temporal en el uso de principios contables para la elaboración de sus estados financieros locales; así, mientras en 1997 sólo un 21% utilizaba los US-GAAP en sus estados contables europeos o hacia compatible su normativa local con éstos, en 1998 estas empresas alcanzaban el 34% y en 1998 el 42%. Por el contrario las empresas que utilizaban normas internacionales se-

(2) En la UE, Alemania, Austria y Francia permiten la utilización de Normas Internacionales de Contabilidad o Principios Americanos indistintamente. Además en otros mercados del mundo según sean las empresas extranjeras o locales las que coticen se distinguen distintas posibilidades de aplicación de normativa local, o internacional (ya sean normas del IASB o US-GAAP), tal y como puede consultarse en la página web del IASB en la que se desglosa la información sobre el uso de IFRS en el mundo <http://www.iasb.org.uk/>

(3) Salvo para Reino Unido, nos estamos refiriendo a todas las empresas cotizadas en la Bolsa de Nueva York.

guían siendo una minoría (5% en 1997 y 1998 y 3% en 1999).

IMPACTO DE LAS DIFERENCIAS ENTRE NORMATIVAS CONTABLES EN LA CUANTIFICACIÓN DE LAS VARIABLES FUNDAMENTALES

El análisis exhaustivo de estas diferencias nos lleva a asegurar que no son despreciables en términos medios, sino todo lo contrario; una variación media del resultado local de un 15% y de los fondos propios de un 33% para ser adaptadas a US-GAAP son considerables e implican un gran margen de incertidumbre para el mercado⁽⁴⁾.

A pesar de que la variabilidad media del resultado local como consecuencia de las diferencias de normas (15%) es menor que la de los fondos propios, la dispersión en estas variaciones cuantitativas es mucho mayor; encontramos que el ajuste del resultado se mueve entre un máximo de un 1.040% (el resultado según normas americanas es superior en más de 10 veces al resultado local) y un mínimo de un -255%. A modo de ejemplo destacamos dos casos extremos: British Gas y Medeva que figuran en la tabla 1.

La multinacional británica British Gas partía en 1997 de unas pérdidas de 104 millones de libras esterlinas, que pasan a ser unas ganancias de 976 millones de libras cuando se realizan los ajustes necesarios para trasladarlas a principios americanos; es decir, el resultado neto según normativa local debe multiplicarse por diez (10,38) para convertirse a normativa americana; el motivo de las diferencias lo encontramos básicamente en el reconocimiento y valoración de los impuestos diferidos; mientras que las normas americanas e internacionales prevén un reconocimiento total de las diferencias, las normas de Reino Unido han previsto un reconocimiento parcial de las diferencias hasta que en diciembre del 2000 el organismo regulador, Accounting Standard Board, aprobó el FRS n°19 alineándose con tendencias internacionales.

Como caso contrario, la multinacional farmacéutica británica Medeva presentaba en 1999 unas ganancias en el Reino Unido de 22,8 millones de libras esterlinas, que después de los ajustes necesarios se convierten en unas pérdidas de 35,6 millones de libras

TABLA 1.- RECONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO DE BRITISH GAS INCLUIDA EN EL 20-F DE 1997 Y DE MEDEVA INCLUIDA EN EL 20-F DE 1999

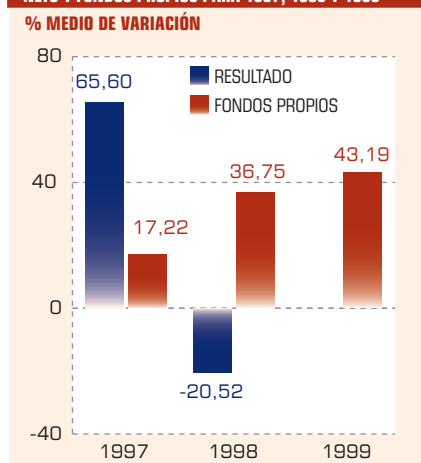
Datos de los estados financieros 20-F de British Gas para 1997.
28 principios contables americanos generalmente aceptados
Efectos sobre los ingresos netos de las diferencias significativas entre normas UK y las US GAAP

	1997 (£m)
Historical cost net income/(loss) as previously reported for 1997	-104
US GAAP adjustments:	
Replacement expenditure	-4
Pension costs	181
Deferred income taxes	40
Deferred income taxes-impact of demerger	699
Deferred income taxes-change in tax rate	174
Goodwill	-10
Net income (US GAAP)	976

Datos de los estados financieros 20-F de MEDEVA para 1999
30 principios contables americanos generalmente aceptados
Efectos sobre los ingresos netos de las diferencias significativas entre normas UK y las US GAAP

	1997 (£m)
Net income per UK GAAP	22.8
Adjustments:	
Goodwill and acquired intangible assets	(58.7)
Taxation	(2.2)
Pensions	0.1
Compensation expense	0.1
Capitalisation of interest	2
Other	0.3
Net income/(loss) under US GAAP	(35.6)

GRÁFICO 1.- % MEDIO DE VARIACIÓN DE RESULTADO NETO Y FONDOS PROPIOS PARA 1997, 1998 Y 1999



según US-GAAP. En este caso los resultados positivos pasan a ser pérdidas en más de dos veces su valor absoluto; es el tratamiento del fondo de comercio el que genera un incremento en la cuantificación del gasto por amortización en 58,7 millones de libras, dos veces y media el resultado neto informado a los inversores; estas diferencias no son nada despreciables a la hora de valorar la compañía, lo que nos llevaría a

cuestionarnos si las diferencias se compensarán entre ejercicios.

No disponemos de una serie temporal excesivamente larga para valorar las tendencias, aunque en el corto plazo podemos afirmar que la evolución experimentada ha sido al alza en cuanto a las modificaciones cuantitativas de los fondos propios (han pasado de un 17% en términos medios en 1997 a un 43% en 1999). Mientras, las variaciones cuantitativas de los resultados locales para ser ajustados a principios americanos tienden a ser negativas, es decir, parece que la tendencia es a obtener mayores resultados según principios europeos, que luego se deben modificar a la baja según normativa americana (la variación cuantitativa del resultado en términos medios en 1997 era del 66%, en 1998 del -21%, y en 1999 del -0,16%, tal y como se puede observar en el gráfico 1) lo que nos podría llevar a cuestionarnos si la normativa americana es más conservadora. Otra explicación razonable basándose en el reducido uso del formato 20F por los analistas, argumentaría que el objetivo de las compañías es gestionar la cifra de resultado local, dado que sobre ésta el mercado establece sus expectativas, y

(4) Resultados más detallados sobre las variaciones cuantitativas de las variables fundamentales como consecuencia de la diversidad normativa se pueden encontrar en el trabajo: Ortiz, E.; Martínez, I. y Clavel, J. J. (2002): "The importance of country and industry-specific factors as a handicap in international financial analysis: Empirical evidence", comunicación presentada y defendida en el 25th. Annual Congress of the European Accounting Association (EAA), celebrado en Copenhague (Dinamarca).

GRÁFICO 2.- AJUSTES CON MAYOR IMPACTO CUANTITATIVO EN RESULTADOS

PORCENTAJE MEDIO DE VARIACIÓN DEL RESULTADO

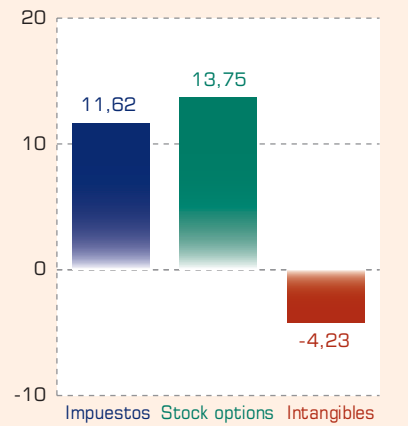


GRÁFICO 3.- TENDENCIA EN EL USO DE DETERMINADOS TIPOS DE AJUSTES

FRECUENCIA

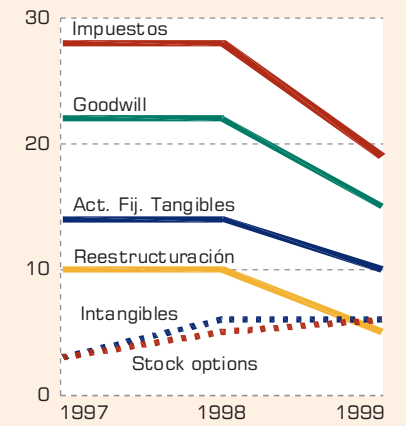
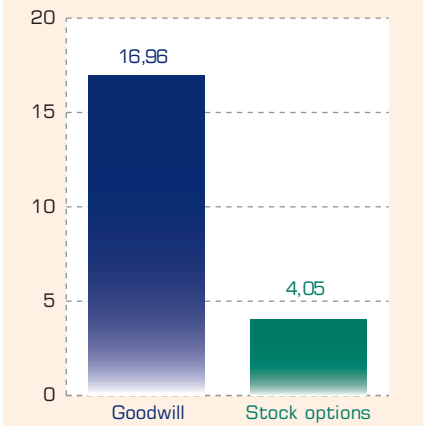


GRÁFICO 4.- AJUSTES CON MAYOR IMPACTO SOBRE FONDOS PROPIOS

PORCENTAJE MEDIO DE VARIACIÓN DE FONDOS PROPIOS



no reducir las diferencias normativas entre ambos informes anuales.

Así, la persistencia de importantes diferencias cuantitativas entre las cifras de resultado neto y fondos propios según la correspondiente normativa contable, a pesar de los intentos internacionales por minimizarlas, parece mostrar que luchamos no sólo contra la diversidad contable sino también con el uso que hacen las empresas de aquella. La conclusión es clara: reducida la diversidad, reducida la discrecionalidad. Por ello, es importante conocer cuáles son las problemáticas que introducen la mayor cantidad de variación cuantitativa entre las variables fundamentales calculadas según diferentes normativas, aspecto que pasamos a analizar.

PROBLEMÁTICAS CONTABLES QUE GENERAN MAYOR DIVERGENCIA EN LA CUANTIFICACIÓN DEL RESULTADO Y LOS FONDOS PROPIOS SEGÚN NORMATIVA EUROPEA Y AMERICANA

Las problemáticas contables que aparecen con mayor frecuencia en las reconciliaciones del Form 20F son las que se refieren a impuestos (aparecen en el 60% de reconciliaciones de resultado y el 50% de las de fondos propios) y pensiones (en un 48% y 40% respectivamente). Pero aún más importantes que estas problemáticas serán aquellas que en mayor medida modifican cuantitativamente la cifra de resultado neto o fondos propios locales para ser "traducida" a US-GAAP; para el caso de los impuestos además es la segunda de mayor impacto cuantitativo en resultados. La corrección

del resultado neto por diferencias en el tratamiento contable del impuesto sobre beneficios es por término medio de un incremento del 12% aproximadamente, lo que representa el 32% del total de las diferencias cuantitativas entre resultado neto local y el mismo calculado según principios americanos. El gráfico 2 recoge los ajustes con mayor impacto cuantitativo en resultados. Puede observarse que los ajustes provenientes del tratamiento contable de los planes de compensación basados en acciones - las stock options- son los que en mayor medida afectan al resultado, un 13% en términos medios, lo que a su vez también supone un porcentaje importante del total de las modificaciones cuantitativas del resultado neto local, el 37% del total de ajustes realizados sobre el resultado neto local. De tal manera que más de la mitad de las correcciones que sufre el resultado neto local como consecuencia de diferencias normativas (un 67%) se deben tan sólo a dos problemáticas contables: el tratamiento de los impuestos y de los planes de compensación basados en acciones.

Es importante tener en cuenta la evolución temporal para poder predecir su impacto: así mientras que la corrección por impuestos, goodwill, activos fijos tangibles o costes de reestructuración cada vez toman menor importancia, muestra de la convergencia normativa, otros nuevos temas toman relevancia en las reconciliaciones; es el caso de los planes de compensación basados en acciones o los intangibles. Sobre estos temas se debe establecer el debate normativo, tal y como se muestra en las

tendencias de la frecuencia media de utilización de estos ajustes en el gráfico 3.

Las diferencias en el tratamiento de intangibles generan unas correcciones medias en el resultado neto local de un 4%, cantidad que no parece destacable junto a las correcciones ocasionadas por impuestos, pensiones, o stock options, pero que en cambio sí que parece importante destacar en comparación con las correcciones medias de un -1,43% originadas por el fondo de comercio, o de un -1,15% por costes de reestructuración de la empresa.

En el caso de la reconciliación de los fondos propios es el tratamiento contable del fondo de comercio el que, con diferencia, genera las mayores correcciones (el gráfico 4 recoge los ajustes de mayor impacto). En términos medios la variación del neto local como consecuencia del goodwill es de un 17%, que supone un 63% de la corrección media de los fondos propios. Si para el resultado neto el 67% de su modificación cuantitativa por esta traducción de principios contables estaba repartida a partes iguales entre ajustes derivados de impuestos y de stock options, para el caso de los fondos propios el resto de ajustes tienen una importancia residual en la modificación de la cifra local, ya que sólo los distintos tratamientos del fondo de comercio alcanzan a corregirlo en más de un 60%.

Como puede observarse, el resto de ajustes a los fondos propios tienen menor impacto, donde destaca el ajuste por los planes de compensación basados en acciones que genera una corrección al alza en un 4%, a gran distancia del fondo de comercio,

> pero superior al resto que podrían catalogarse de irrelevantes.

EFFECTO DEL PAÍS, SECTOR Y TAMAÑO EN LAS DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS CONTABLES

Es importante analizar si se pueden encontrar asociaciones significativas entre el tipo y cantidad de los ajustes y factores como el país europeo del que proviene la compañía, el sector o el tamaño a fin de valorar el impacto de la armonización de prácticas contables.

El país condiciona la magnitud de un gran número de ajustes sobre resultado y fondos propios locales siendo las diferencias estadísticamente significativas⁽⁵⁾; por ejemplo, destaca la enorme importancia del ajuste por planes de compensación basados en acciones en las empresas alemanas; el resultado neto de las empresas alemanas tiene que ser corregido al alza en un 110% como

cuantitativamente su resultado local como consecuencia de las diferencias en el tratamiento de impuestos, y además en términos medios, estas correcciones suman ajustes a la cifra de resultado neto local para ser trasladada a principios americanos en un 27% de su importe, mientras que son las empresas de tamaño más reducido las que más modifican el resultado neto local a través del ajuste por intangibles (-19%). Para la corrección de los fondos propios locales no hay influencia significativa del tamaño de la empresa en la utilización de uno u otro tipo de problemática contable como ajuste, ya que es el tratamiento del fondo de comercio el más significativo en cualquiera de los casos.

Si subrayamos la influencia del sector de actividad de la empresa son las empresas manufactureras⁽⁶⁾ (SIC 3) las que más ajustes presentan en el tema de las stock options (la variación del resultado neto local

Sin embargo, no siempre la disparidad de cifras se genera por aquellos tratamientos contables sobre los que las prácticas son más dispares (mayor diversidad contable) sino por aquellos que afectan a partidas de gran impacto en resultados o fondos propios; así, aunque el tratamiento del fondo de comercio es una de las causas más comunes de diversidad, su impacto solo es considerable en la cuantificación de los fondos propios y no del resultado. Tendremos que esperar a los informes anuales elaborados según la nueva normativa del FASB (SFAS nº142, Goodwill and other intangible assets, en vigor para ejercicios cerrados con posterioridad al 15 de Diciembre de 2001, aunque existen algunas excepciones a esta fecha general) para poder valorar su impacto en resultados. Por el contrario, entendemos que el debate debe mantenerse en aquellos aspectos de mayor impacto, como los planes de compensación basados en acciones que están motivando aproximadamente el 14% de la corrección del resultado neto, y cuyo desarrollo normativo es bastante escaso en Europa e incompleto a escala internacional. Especialmente, cuando la retribución con opciones sobre acciones a los cuadros directivos y empleados es una práctica muy extendida en las economías anglosajonas que ha ido ganando adeptos en otros países. Prueba de ello es que algunos expertos han achacado parte del escándalo Enron a la separación entre los objetivos de rentabilidad de la empresa y precios al alza en el mercado como consecuencia del uso desmedido de motivaciones a directivos a través de stock options. Y esta situación se produce precisamente en Estados Unidos, el país que tiene una normativa más desarrollada en relación con la compensación a través de acciones en su APB nº25, SFAS nº123 y en su interpretación 44, en relación con la normativa internacional IAS nº19 que resulta excesivamente generalista. En la actualidad la norma SFAS nº123 incluye la obligación de reflejar en la memoria la valoración en fair value de las opciones sobre acciones en poder de empleados, así como su impacto en el beneficio por acción, pero no es obligatorio reflejar su efecto en la cuenta de resultados. Son nume-

< Disponer de unas normas homogéneas en todo el mundo no asegura que la información financiera sea homogénea pero sí es un primer paso para reducir la discrecionalidad y con ello, aumentar la fiabilidad de las cifras que ofrecen las compañías.

consecuencia de las diferencias en el tratamiento de los planes de compensación basados en acciones en la normativa alemana y la americana. El incremento de los fondos propios locales por este motivo es menor, de un 32%, pero también el más significativo. Por el contrario, en las compañías británicas resulta significativo el ajuste de impuestos (incrementa un 30% el resultado según UK-GAAP). En las empresas españolas destaca el ajuste con motivo de los distintos tratamientos de las pensiones que como media provoca una corrección al alza de un 29% del resultado neto para expresarlo según US-GAAP.

Resultados coherentes se obtienen también con respecto al factor de influencia tamaño: son las empresas de mayores dimensiones las que en mayor medida modifican

de un 165% y de los fondos propios de un 46%), quizás también porque son las que hasta ahora más han remunerado a empleados y directivos a través de su conversión en accionistas.

CONSIDERACIONES FINALES

Tras más de un cuarto siglo de esfuerzos armonizadores internacionales podemos constatar que las diferencias cuantitativas entre variables contables fundamentales, sobre las que mayoritariamente basa sus expectativas el mercado, son considerables al "traducirlas" de principios contables locales a principios americanos. Y lo son en tal magnitud que ni aún un resultado positivo o negativo obtenido según principios locales puede ser un indicador fiable de análisis cuando es convertido a otros principios contables.

(5) La importancia de factores como el país, sector o tamaño de la empresa como generadores de barreras al análisis financiero internacional puede verse en el trabajo: Clavel, J. G.; Martínez, I. y Ortiz E. (2002): "Analyzing foreign financial statements: A dual scaling approach to the international ratio analysis", incluido en el libro: Nishisato, S.; Baba, Y.; Bozdogan, H. y Kanefuji, K. (Eds.) *Measurement and Multivariate Analysis*, Editorial Springer-Verlag, Tokyo, pp. 307-314, ISBN 4-431-70338-1; o en el trabajo que será publicado próximamente: Ortiz, E.; Martínez, I. y Clavel, J. G. (2003): "Ranking of Handicaps when International Financial Analysis", *European Business Review*, Issue 2, March.

(6) Hemos utilizado para la clasificación de los sectores la Standard Industrial Classification ya que es la que seguía la Bolsa de Nueva York a la fecha del análisis, aunque en la actualidad haya sido reemplazada por la North American Industry Classification.

rosas las empresas⁽⁷⁾ que han decidido, a pesar de su opcionalidad, reflejar como gasto el fair value de estas stock options, por lo que pensamos que a corto plazo se convertirá en la opción más generalizada en la práctica e implicará un cambio de normativa.

Es importante reseñar que el ajuste por impuestos es de los más frecuentes y de los que mayor impacto producen sobre el resultado, ya que coincide con un amplio debate sobre el tratamiento del impuesto sobre beneficios a nivel internacional (SFAS n°109 y IAS n°12) que ha tenido como consecuencia una reducción sustancial de las diferencias normativas entre las normas internacionales y las americanas; en un plazo no muy largo (2005), también será de aplicación en las cuentas consolidadas de las compañías de algún país de la Unión Europea, de los que sólo Reino Unido (FRS 19, diciembre 2000) ha adaptado su regulación a este nuevo método. Sin embargo, no debemos olvidar que el gasto por impuesto sobre beneficios es importante y tiene un gran impacto en la cuenta de resultados, motivo por el que cualquier diferencia nor-

mativa será a menudo gestionada.

De esta forma, la reducción de la frecuencia de muchos de los ajustes, como los impuestos o el fondo de comercio, nos muestra mejoras en la comparabilidad de la información financiera; pero, en esta mejora no sólo participan los importantes esfuerzos de los organismos internacionales contables o de los mercados financieros, sino el propio interés de las empresas de mayor tamaño de hacer compatibles normas locales y principios americanos, constatado a través del mayor número de empresas que intentan ofrecer una sola cifra para su resultado y fondos propios. En este sentido, a nuestro parecer, es vital la mayor importancia de la información financiera internacional en la prensa económica; las diferencias entre cifras se empiezan a utilizar, no tanto como recurso informativo de los analistas financieros en mercados de capital para valoración de las compañías, sino como arma arrojadiza. Tradicionalmente las empresas gestionaban su resultado local ya que sobre él se generan las expectativas; el formato 20F era una exigencia cuyo coste no se com-

pensaba ya que el volumen potencial de usuarios de esa información era muy reducido y por eso las diferencias que se producían eran cuantiosas. La revitalización del análisis fundamental y la propia publicidad de los organismos contables sobre la importancia de las diferencias entre normas, han concienciado a las empresas de mayor tamaño de la necesidad de hacer compatibles las normativas, muestra de ello es que las empresas de mayor tamaño son las que muestran menor tipología de ajustes.

En conclusión, disponer de unas normas homogéneas en todo el mundo no asegura que la información financiera sea homogénea pero sí es un primer paso para reducir la discrecionalidad y con ello, aumentar la fiabilidad de las cifras que ofrecen las compañías. La cultura contable de cada país, las propias estrategias agresivas o conservadoras de las compañías en la gestión del resultado o la calidad de los auditores son factores también a considerar en la búsqueda de una información homogénea, pero en este caso las diferencias son más difíciles de corregir. □

(7) La más reciente la multinacional americana Ford, que lo hace público el 12 de septiembre para estados financieros que comiencen después del 1 de Enero del año 2003

La información más completa de las empresas que cotizan en Bolsa en... www.bolsamadrid.es

Lista de empresas

Admisiones y Exclusiones de negociación

Consejo de Administración

Hechos Relevantes

Información Periódica Financiera

Comunicaciones a Bolsa

www.bolsamadrid.es