



INFORMACION FINANCIERA SOBRE EMISORES REGISTRADOS: LA IMPORTANCIA DEL DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Ana Isabel Díaz V.

Directora Nacional de Registro de Valores

Comisión Nacional de Valores

Enero 2001

EL MERCADO DE VALORES:

Qué es?

En general, MERCADO es un lugar público en el cual se compran y venden productos y servicios, bien directamente o a través de intermediarios.

En particular, el MERCADO DE VALORES es el término bajo el cual se hace referencia a mercados en los cuales se negocian valores, bien a través de BOLSAS u otros mercados organizados.

Por qué es importante el mercado de valores en una economía?

- Su fomento es visto como un elemento central de una política de desarrollo.
- Mercados de valores sólidos contribuyen al desarrollo de una economía.
- Ofrecen intermediación financiera para instrumentos de deuda y acciones, aseguran mayor competencia entre fuentes de financiamiento y por lo tanto mayor eficiencia.

Quiénes lo hacen posible?

1. LOS EMISORES DE VALORES, que busca levantar capital de trabajo (bien a través de emisión de acciones o de títulos de deuda) y sobre todo,
2. EL PUBLICO INVERSIONISTA, que entre diversas opciones de inversión, elige el mercado de valores.

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores?

- Son varios, cada emisión es distinta en su grado de complejidad y en la necesidad de contratar profesionales especializados en el área.

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores? (cont.)

En términos generales, todo emisor requiere de lo siguiente para acudir al mercado:

1. Presentar una SOLICITUD DE REGISTRO de valores ante la CNV y un PROSPECTO INFORMATIVO para lo cual podría requerir los servicios de los denominados “estructuradores”. En la práctica, estos servicios suelen ser prestados por instituciones financieras, a través de departamentos especializados, pero legalmente no se requiere de autorización especial para brindar estos servicios.

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores? (cont.)

2. El SUSCRIPTOR (en inglés, el *underwriter*), es una persona que, dependiendo de la modalidad de suscripción o *underwriting* de que trate (hay varias) introduce o presenta al emisor y sus valores al mercado y, por ende, al público inversionista. El emisor no “entra al ruedo” solo, alguien conocido en el medio (un profesional) lo lleva. Legalmente, el término suscriptor se encuentra definido en el Art. 1 de la Ley de valores.

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores? (cont.)

3. Alguien deberá llevar un REGISTRO de la titularidad y transferencias de los valores emitidos y de la identidad de los inversionistas, función que podrá desempeñar el propio emisor o bien contratar a un profesional (como ocurre en gran mayoría de los casos), para que haga las veces de AGENTE DE REGISTRO Y TRANSFERENCIA. No se requiere autorización especial para ejercer esta función.

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores? (cont.)

- 4 Muy similar al anterior, el emisor podrá HACER LOS PAGOS que corresponda hacer (intereses y capital, dividendos), directamente o contratar a un profesional, para que ejerza la AGENCIA DE PAGO en su nombre (en la mayor parte de los casos es así, y la ejercen instituciones financieras) . Tampoco requiere autorización especial.

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores? (cont.)

5. Es necesario que un abogado independiente del emisor produzca una Opinión legal sobre la validez de los contratos y las obligaciones asumidas por el emisor. Todas las gestiones legales distintas de la Opinión, pueden ser hechas por un abogado no independiente (por ejemplo, el abogado interno). Esta función Sí requiere idoneidad especial.

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores? (cont.)

6. En ocasiones el emisor elige designar un FIDUCIARIO, usualmente con fines de GARANTIA. Se requiere autorización especial para ejercer el negocio fiduciario (Superintendencia de Bancos).

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores?

(cont.)

7. CUSTODIO: Según el ART. 153-A, se requiere que los valores que van a ser negociados públicamente estén inmovilizados (sin son títulos físicos individuales), sujetos al régimen de tenencia indirecta (cuando son emitidos mediante macrotítulos) o representados por anotaciones en cuenta, en una central de custodia y liquidación autorizada. Actualmente sólo hay 1 en operación: LATIN CLEAR. Este servicio sí requiere de autorización especial (ante la CNV).

Qué profesionales prestan servicios relacionados al mercado de valores? (cont.)

8. Finalmente, pero quizás la MAS IMPORTANTE de todas, el emisor requiere **Estados Financieros auditados** por una firma de contadores públicos autorizados independientes. Esta es una de las piezas de información más importantes a la hora de tomar la decisión de invertir en una compañía y sus valores.

HISTORIA

- En 1896, el Estado de Nueva York aprobó legislación que establecía la base legal para la profesión y que incidentalmente usa la frase “contador publico autorizado” por primera vez para designar a aquellos que reúnen los criterios establecidos por la ley. La legislación y la frase fueron rápidamente copiadas por otros estados.

HISTORIA

- El establecimiento de contadores independientes y de principios generalmente aceptados de contabilidad fue un desarrollo vital en la historia del capitalismo de libre mercado y fue alcanzado casi completamente por los propios participantes.
- El gobierno tuvo muy poco que ver en estos desarrollos.

ESTANDARES INTERNACIONALES:

IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores), favorece la

Revelación COMPLETA Y OPORTUNA de información de importancia para tomar decisiones de inversión.

- Fundamental para la FORMACION DE PRECIOS y el buen gobierno corporativo.
- Promueve la CONFIANZA del inversionista al reducir el uso de información privilegiada y otros fraudes.
- Obliga a la administración de un emisor a confrontar las realidades en detalle y temprano.

Hechos concretos en la legislación panameña:

- Se requiere entrega de informes periódicos trimestrales y anuales.
Acuerdo 8-2000
- Multas por mora y multas por entrega incompleta de información financiera
Acuerdo 10-2000
- Revelación inmediata de hechos de importancia.
Artículo 77 D.L.1/99
- Divulgación de la información mediante medios tecnológicos.
- Divulgación de la existencia de la CNV como un registro público abierto a toda persona.

Los estándares de contabilidad financiera son fundamentales para la revelación total.

- Para saber si la administración de la compañía emisora actúa correctamente, se requiere verificación por auditores independientes.
- El sector privado debe establecer los estándares pero el regulador de valores debe supervisar.
- *EN RESUMEN: Los estados financieros auditados deben “reflejar la situación financiera de la compañía en todos sus aspectos de importancia”.*

Más Hechos concretos en el entorno panameño:

- Adopción por la CNV de Normas Internacionales de Contabilidad o US GAAPs mediante Acuerdo 2-2000.
- Criterios sobre la independencia de los auditores. Acuerdo 8-2000.
- Complemento de los estados financieros con los informes de actualización (narrativa) Acuerdo 18-2000.
- Cuestionamientos legales sobre la facultad de la CNV para regular el tema de las normas de contabilidad. Dos demandas Contencioso Administrativas de plena Jurisdicción.

FUNDAMENTO LEGAL

LA CNV PUEDE:

- Prescribir la forma y el contenido de los estados financieros y demás información financiera de personas registradas en la Comisión.
- Adoptar los principios y las normas de contabilidad que se deban usar en la preparación de éstos.
 - Exigir que contadores públicos autorizados e independientes examinen los estados financieros y demás información financiera de personas registradas en la Comisión y rindan informes sobre los mismos.

(ARTICULO 8 DL 1/99)

ATRIBUCION de la CNV en cuanto a Estados Financieros auditados:

Establecer normas para asegurar la independencia de los contadores públicos autorizados que examinen los estados financieros de las personas registradas en la Comisión, así como normas de auditoria y con relación la forma y el contenido de los informes preparados por dichos contadores
(ART. 8, NUMERAL 5 DL 1/99).

RESPONSABILIDAD DE LA CNV POR INFORMACIÓN.

ANTES

Decreto de Gabinete 247 de 1970. (DEROGADO)

- La Comisión *verificará la veracidad de la información* que suministran las sociedades (ART. 2).

AHORA

Decreto Ley 1 de 1999

- La Comisión *no será responsable por la veracidad de la información* o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro o en los informes, y podrá exigir que los prospectos y demás materiales de oferta pública contenga una declaración en tal sentido (ART. 75 DL 1/99).

Ley 57 de 1978

Profesión de Contador Público autorizado

Son actos propios del ejercicio de la profesión de Contador Público autorizado todos aquellos servicios *que den fé pública sobre la veracidad de la información* relacionada con la función técnica de producir, de manera sistemática y estructural información cuantitativa, en términos monetarios, de las transacciones económicas que realizan las personas naturales y jurídicas, públicas y privadas, y de los hechos económicos que las afectan y, *de comunicar dicha información, con el objeto de facilitar a los diversos interesados la toma de decisiones de carácter financiero* en relación con el desarrollo de sus actividades respectivas.

Qué normas usa el auditor para llevar a cabo su trabajo?

Para empresas registradas en la Comisión, podrá usar:

- Normas Internacionales de Auditoria (NIAs), o
- Principios de Auditoria generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

(ACUERDO 2-2000)

CONCLUSIONES

- El auditor independiente tiene una función muy delicada e importante que cumplir en el mercado de valores: es la primera línea de defensa para procurar que la información financiera de los emisores sea veraz y completa.
- Debe considerarse un aliado del público y del regulador del mercado de valores.