

**M.<sup>a</sup> BEGOÑA VILLARROYA LEQUERICAONANDIA**  
**M.<sup>a</sup> ELENA INGLADA GALIANA**

*Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad  
de Valladolid*

**Extracto:**

EN el presente trabajo nos dedicamos al estudio del informe de gestión. Para ello comenzamos describiendo sus características actuales: obligatoriedad, contenido mínimo recogido en la Ley de Sociedades Anónimas, valoraciones verificables y subjetivas y, también hemos considerado la posibilidad de que de su falseamiento pudiera derivarse la responsabilidad penal recogida en el artículo 290 del Código Penal. Observamos después cómo se describen en el Libro Blanco tres aspectos importantes relativos al informe de gestión: qué es; qué debe contener y si debe ser o no objeto de normalización por parte del órgano emisor de normas contables y también el desarrollo que realiza respecto de los informes (de gestión) a emitir por las empresas cotizadas: con información más detallada y con mayores exigencias que para el resto de empresas. A continuación realizamos un análisis empírico para una muestra de 124 empresas españolas, emisoras de valores durante el período 1990-2000, tratando de encontrar relaciones entre el contenido del informe de gestión y distintas variables, alguna de ellas de carácter contable. Finalizamos este trabajo con la presentación de las conclusiones y consideraciones finales.

---

## Sumario:

---

1. El informe de gestión: ideas generales.
2. Contenido del informe de gestión en el Libro Blanco.
3. Obtención de la muestra y valoración de la información.
  - 3.1. Valoración de la exposición fiel de la situación y evolución de los negocios.
    - 3.1.1. Valoración de la situación actual.
    - 3.1.2. Valoración de la evolución previsible.
  - 3.2. Valoración de la información relativa a los acontecimientos importantes ocurridos después del cierre.
4. El contenido del informe de gestión y las variables estudiadas.
  - 4.1. El informe de gestión y el año de estudio.
  - 4.2. El informe de gestión y la variable sector de pertenencia.
  - 4.3. El informe de gestión y el informe de auditoría.
  - 4.4. El informe de gestión y el tamaño del informe.
  - 4.5. El informe de gestión y las variables de crecimiento y resultados.
5. Resultados obtenidos y consideraciones finales.
  - 5.1. Resultados y conclusiones del análisis empírico.
  - 5.2. Consideraciones finales.

### Bibliografía.

**NOTA:** Comunicación presentada a la Jornada de Contabilidad Financiera de ASEPUc celebrada en Madrid en mayo de 2003.

## 1. EL INFORME DE GESTIÓN: IDEAS GENERALES

Podemos definir el informe de gestión como un documento cuyo contenido –preparado siguiendo los dictados de la imagen fiel<sup>1</sup>– y junto con la información proporcionada por las Cuentas Anuales, debería permitir:

- Evaluar convenientemente la situación económica, financiera y de los resultados de una empresa, tanto en el momento presente como en el futuro.
- Evaluar la gestión realizada por sus administradores para alcanzar dicha situación.

Con respecto a su contenido, recoge el artículo 202.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA en adelante) que habrá de contener una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la sociedad. Informará igualmente sobre los acontecimientos importantes para la sociedad ocurridos después del cierre y la evolución previsible de la sociedad, las actividades en materia de Investigación y Desarrollo y, en los términos establecidos en esta Ley, las adquisiciones de acciones propias.

Con respecto a este último punto se recoge en el artículo 79 del TRLSA que el informe de gestión de la sociedad adquirente, y en su caso la dominante, deberá mencionar como mínimo: los motivos de las adquisiciones y enajenaciones; el número y valor nominal de las acciones adquiridas y vendidas durante el ejercicio y la fracción de capital social que representan; en caso de adquisición a título oneroso, la contraprestación de las acciones y el número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta, así como la fracción de capital social que representan (diferenciadas por clases).

Con este contenido de mínimos, las empresas pueden convertir el informe de gestión, y de hecho hemos podido comprobar que lo hacen, en un documento que trata de cumplir estrictamente con el mandato legal incluyendo la menor información posible; otra posibilidad, seguida por una gran minoría, consiste en convertirlo en un instrumento informador y publicitario de la empresa.

---

<sup>1</sup> Entendida la imagen fiel como aquella que proporciona información útil a sus usuarios.

Si analizamos el contenido de la memoria, cuando se hace referencia a la exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la sociedad, y también, cuando se menciona la evolución previsible de la sociedad, nos encontramos con que son términos que no están claramente definidos, pudiendo las empresas optar por proporcionar cualquier información: de tipo contable y/o su análisis, sobre recursos humanos, información sobre el entorno general o sectorial, etc. (y a veces, incluso ninguna). Además, hemos de tener en cuenta que si su contenido (qué se presenta) es subjetivo, también puede serlo la información suministrada (cómo se presenta), como sucede cuando se habla de la evolución previsible, que al margen de la polémica relativa a la conveniencia de su inclusión, la información que se proporciona ya sea cualitativa o cuantitativa, debería contener los motivos de los pronósticos realizados.

El resto de la información obligatoria, la relativa a hechos posteriores, actividades de investigación y desarrollo o sobre operaciones con acciones propias o de la sociedad dominante, al ser verificable, presentan mucho menor grado de subjetividad, que se limita al mayor o menor detalle con que se muestran los hechos ocurridos.

Con la incertidumbre que nos ocasionan los comentarios anteriores, hemos realizado un trabajo con el que pretendemos analizar en primer lugar el contenido (no su veracidad) del informe de gestión de un grupo de empresas, y buscar después la existencia de relaciones entre el mayor o menor grado de detalle y distintas variables tales como el sector, el informe de auditoría, crecimiento de la sociedad o la obtención de beneficios.

Un último punto a tener en cuenta respecto del informe de gestión y no por ello menos importante, es que si contiene información engañosa, del mismo podría derivarse responsabilidad penal para los administradores, tal y como se recoge en el artículo 290 del Código Penal relativo a las falsedades en la información social.

Sanciona este artículo a los administradores de hecho o de derecho, de una sociedad constituida o en formación, que falsearen las Cuentas Anuales u otros documentos que deban reflejar la situación jurídica o económica de la entidad, de forma idónea para causar un perjuicio económico a la misma, a alguno de sus socios o a un tercero.

El bien jurídico protegido por este precepto es la veracidad y la fiabilidad de los documentos que reflejan la situación de las sociedades y la búsqueda de la transparencia, fundamentos que constituyen uno de los presupuestos esenciales del funcionamiento de una empresa y de la propia economía de mercado. En este mismo sentido recoge GARCÍA DE ENTERRÍA (1996, pág. 55), que lo que persigue este artículo es la veracidad e integridad de la información suministrada por la sociedad y, con ello, el derecho de información de los socios y de personas interesadas en la vida social. Por lo tanto, se busca proteger la correcta elaboración, no sólo de las Cuentas Anuales, sino de cuantos documentos reflejen información jurídica o económica sobre la entidad, y entre ellos el informe de gestión.

El comportamiento antijurídico puede presentarse de forma activa u omisiva: activa, cuando el administrador presente en la documentación datos distintos a los reales, y omisiva, cuando evite reflejar los datos que proporcionen la información necesaria.

Como afirma ROSAL (1998, pág. 96 y ss.) falsear en el sentido del artículo 290 del Código Penal es mentir, alterar o no reflejar la verdadera situación económica o jurídica de la entidad en los documentos que suscriba el administrador de hecho o de derecho, porque es así como se frustra el derecho de los destinatarios de la información social a obtener una información completa y veraz sobre la situación jurídica o económica de la entidad.

Únicamente estarán comprendidas en el radio de actuación del tipo las falsedades que eviten el conocimiento preciso de la situación de la sociedad y cuando el sujeto activo obre con ánimo para causar perjuicio económico a la sociedad, a los socios o a un tercero. No es necesario provocar un daño económico para que se dé el delito; bastará con que el falseamiento resulte apto e idóneo para provocarlo, ya que en el precepto no se exige la concurrencia de un *animus lucrandi*, es decir, no pide materialización ni prueba del perjuicio económico real, pero de producirse éste, daría lugar a un agravamiento de la pena.

En este punto creemos que se debería aclarar que en el informe de gestión, como ya hemos mencionado, podemos encontrarnos con dos tipos de informaciones, por una parte la que puede ser verificable, y cuyo falseamiento caería de pleno en este artículo, y por otra la evolución previsible de los negocios, que no es verificable y está basada en suposiciones o aproximaciones realizadas por los administradores con mayor o menor acierto y de las que probablemente, al tratarse de suposiciones subjetivas referidas al futuro de la sociedad y presentarse como tales, de su contenido no pueda desprenderse este tipo de responsabilidad.

## 2. CONTENIDO DEL INFORME DE GESTIÓN EN EL LIBRO BLANCO

En el capítulo séptimo del Libro Blanco (pág. 149 y ss.), haciendo referencia a otros temas que suelen formar parte de la información financiera de las empresas españolas, se discute sobre la naturaleza y el contenido del informe de gestión, tratando de delimitar su función dentro de la información emitida por las empresas, un resumen del mismo se expone a continuación.

Se recoge en dicho informe, y de hecho lo hemos podido comprobar como se recoge en el apartado siguiente, que las prácticas relativas a la confección y presentación han sido irregulares y dispares entre sí, de tal forma que no se ha logrado crear una tradición en la presentación de la información requerida, ni sentar los criterios de elaboración del informe de gestión para que fueran tenidas en cuenta por las sociedades, siendo habitual que la información contenida no sea relevante para sus usuarios por lo que ha ido perdiendo paulatinamente importancia tanto para sus usuarios como para sus elaboradores.

Sin embargo, recoge, que sigue siendo esencial para entender la evolución de las actividades de la empresa y, que con el fin de paliar las deficiencias observadas en torno a la información contenida y a la presentación del informe de gestión, conviene alcanzar un acuerdo sobre tres aspectos importantes: qué es; qué debe contener y si debe ser o no objeto de normalización por parte del órgano emisor de normas contables.

Respecto de **su naturaleza**, se recoge que su función es explicar la forma en que los administradores han llevado a cabo su misión en el ejercicio, dentro de la estrategia general del gobierno de la entidad y las funciones que la propiedad de la empresa les ha encargado, dando cuenta de los riesgos y manera de afrontarlos, principales decisiones estratégicas adoptadas y los resultados obtenidos con esta forma de actuar, pudiendo ayudar a entender las cifras contenidas en las Cuentas Anuales.

En cuanto a **su contenido** se recoge que muchas sociedades utilizan el informe de gestión con propósitos que más tienen que ver con la propaganda de la imagen de la entidad o de algunas de sus marcas o productos, que para ofrecer explicaciones racionales de la marcha económica de los negocios. Se posiciona el Libro Blanco en desacuerdo con que esta información forme parte del informe de gestión, y tomando como punto de partida el documento del *European Accounting Study Group* (que respecto del tipo de información que debe contener, dice que el criterio básico es la relevancia para entender los aspectos económicos del negocio), se pronuncian que el núcleo fundamental del informe de gestión sea la explicación de la actividad llevada a cabo en el ejercicio, de tal manera que permita a sus usuarios enjuiciar la capacidad que tienen los gestores para abordar el futuro partiendo de esta estrategia y los compromisos que asumen al respecto. Entre otros elementos, el informe debería contener los objetivos generales a medio y largo plazo; los riesgos generales y específicos que afectan su cumplimiento; cómo se gestionan las principales áreas o segmentos del negocio para prevenir tales riesgos, y cuál es la política de crecimiento y expansión de la empresa.

Por último, respecto de su **normalización**, se expone que es un documento de contenido y formato libre y que su éxito radica en la forma en que consiga transmitir al usuario el conjunto de problemas y riesgos y también oportunidades que afectan a la entidad, así como las soluciones que se han buscado. Para ello, recoge que es necesario que sus autores tengan la libertad suficiente para ofrecer información útil a sus usuarios, sin comprometer sus actuaciones futuras en el desarrollo de la estrategia elegida para la entidad.

A partir de lo anterior, se manifiesta contrario a la normalización coercitiva y completa del informe, porque se podrían agravar los problemas más que solucionarlos, aunque, por otra parte, afirma que se podría mejorar la calidad de estos informes recomendando dos actuaciones: compilar y difundir documentación sobre las mejores prácticas en la elaboración y presentación de los informes de gestión y, normalizar determinada información que las empresas pueden, de forma voluntaria, ofrecer en el seno del informe de gestión, de manera que una vez decidida su publicación, tenga que atenerse a unas directrices obligatorias en cuanto a su contenido, periodicidad...

Para las sociedades cotizadas, en el capítulo noveno relativo a la información financiera de las empresas cotizadas en bolsa (pág. 206 y ss.), se comenta que las empresas tienden a poner más énfasis en aspectos generales que en publicar información relevante sobre la evolución de sus operaciones, situación financiera, gestión del riesgo o planes de actuación.

Para enriquecer este informe se dice que con carácter obligatorio debería contemplarse:

**Información de los negocios**, en particular:

1. Información cuantitativa y cualitativa sobre aspectos relevantes que expliquen o hayan influido en el comportamiento de los negocios, en concreto factores que han influido en los resultados del ejercicio (en su conjunto y por segmentos, relacionados con los cambios en el entorno general o específico, variaciones experimentadas respecto del ejercicio anterior y evolución de algunos indicadores de rentabilidad...).
2. Principales enajenaciones e inversiones realizadas, por segmentos, actividades de innovación y gastos de I+D llevados a cabo..., en general, operaciones con efectos significativos en los resultados o en la situación financiera de la empresa.
3. Sobre los factores que han influido en los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio, en sus actividades operativas, de inversión y de financiación y, sus efectos en la evolución del endeudamiento, del capital circulante, de la disponibilidad de recursos financieros o mecanismos previstos para hacer frente al riesgo de falta de liquidez.
4. Acerca de los cambios registrados en la situación patrimonial y su incidencia en el nivel de solvencia, también información sobre efectos patrimoniales dilusivos derivados de emisiones de instrumentos financieros que dan acceso al capital. Dice que se deben recoger expresamente las causas y medidas para solventar la situación en la que el patrimonio de las empresas sea inferior a la cifra de capital social (fundamentalmente si se encuentra en alguna de las circunstancias previstas en los arts. 163 y 260 del TRLSA).
5. Sobre la gestión de los recursos humanos, tecnológicos y otros recursos relevantes para el desarrollo de las operaciones.

**Información bursátil:** informará sobre la evolución de las cotizaciones, liquidez de los valores negociados, principales indicadores bursátiles, incidencias sucedidas en el ejercicio, etc.

**Política de gestión de riesgos:** datos sobre los riesgos generales y específicos a los que están expuestos sus negocios, objetivos y políticas de gestión adoptadas, metodología aplicada para la medición de riesgos, sistemas de control implantados, etc.

**Otras políticas empresariales:** políticas de innovación, inversión o reestructuración de actividades, de financiación o distribución de dividendos, política medioambiental, gestión de recursos humanos, etc., relevantes para comprender la estrategia de la empresa.

**Perspectivas de futuro:** se recoge que los acontecimientos importantes ocurridos después del cierre deberán **figurar en la memoria** y los planes futuros de actuación en el **informe de gestión** con indicaciones sobre la tendencia, los desarrollos previstos y los proyectos significativos para la futura evolución de los negocios.

**Gobierno corporativo:** información precisa sobre las reglas de conducta de su gestión directiva y grado de asunción de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno.

### 3. OBTENCIÓN DE LA MUESTRA Y VALORACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Para la realización de la parte empírica hemos seleccionado una muestra de 124 empresas<sup>2</sup> en el período comprendido entre los años 1990 y 2000, en concreto en los años: 1990, 1992, 1994, 1996, 1998 y 2000 y hemos obtenido las Cuentas Anuales, el Informe de Auditoría y el Informe de Gestión de cada empresa y a partir de ella hemos identificado las variables siguientes:

**Sector de pertenencia.** Se ha elegido esta variable porque pensábamos que era posible que los accionistas u otros interesados de algún sector en particular podrían exigir mayor información en el informe de gestión, obligando a los administradores a incorporarla.

**Año.** La existencia de crisis en alguno de los años estudiados, la aparición del nuevo Código Penal y la correspondiente sanción penal (mencionada en el apartado anterior), o cualquier otra circunstancia, no necesariamente de carácter legal, podría provocar en los administradores cambios cualitativos o cuantitativos, en la información suministrada.

**Datos contables.** En particular partíamos de la idea de que tal vez el crecimiento de los fondos propios, del activo o del resultado quisiera ser explicado en mayor o menor medida por los administradores que el caso contrario (sus disminuciones). En este mismo sentido pensábamos que la obtención de beneficios o pérdidas también podría ser objeto de distintas manifestaciones por parte de los administradores.

**Informe de auditoría.** Distinguiendo las empresas con informes con salvedades **en sus Cuentas Anuales** de aquellas que presentaban informes limpios. Subrayamos «en sus Cuentas Anuales» porque no nos hemos encontrado con ningún caso en que se recoja en el informe de los auditores un párrafo sustancialmente distinto al que recogemos a continuación:

*... El informe de gestión adjunto contiene las explicaciones que la dirección considera oportunas sobre la situación de la sociedad, evolución de sus negocios y otros asuntos y no forma parte integrante de las Cuentas Anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene dicho informe concuerda con la de las Cuentas Anuales...*

<sup>2</sup> Seleccionadas a partir de la información proporcionada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, bien en su página web: [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) o a través de los CD-Rom que contienen dicha información.



Recogen a continuación que su trabajo se limita a la verificación de los datos contables y de la memoria y no a la revisión del resto de la información.

**Informe de gestión.** Hemos tratado de valorar su contenido como se comentará en los párrafos siguientes, pero, queremos destacar que, como ya se ha comentado, en ningún caso se valora la certeza de los datos suministrados en dicho informe.

### 3.1. Valoración de la exposición fiel de la situación y evolución de los negocios.

Se ha valorado de forma conjunta porque han sido muchas las empresas que no realizan una separación expresa en este punto.

Nos gustaría haber encontrado información sobre la organización y dirección, datos sobre las relaciones laborales, niveles de sueldos, índices de productividad, información comparada <sup>3</sup> con la de ejercicios anteriores y explicaciones de los cambios o de la continuidad y cualquier otro tipo de información que nos permitiera conocer la situación de la sociedad y la evolución de los negocios, pero no ha sido así, a pesar de que este punto ha sido el que mayor y mejor nivel de respuestas nos ha proporcionado, hemos podido observar cómo en numerosas ocasiones los administradores apenas dan ninguna información al respecto. En la información contenida en este punto hemos diferenciado la que se refería a la situación actual, de la relativa a la evolución previsible de la sociedad, efectuando las siguientes valoraciones:

#### 3.1.1. Valoración de la situación actual.

La valoración realizada ha sido la siguiente:

- 1: recoge con mayor o menor detalle algunos aspectos sobre la gestión o proporciona algún tipo de explicación sobre los mismos.
- 0: cuando no proporciona información relativa a la empresa (aunque puede hacer alguna referencia al comportamiento de la economía, del sector...) o cuando proporciona únicamente información de tipo contable, pero tal y como se desprende de las Cuentas Anuales.

#### 3.1.2. Valoración de la evolución previsible.

La valoración se ha realizado siguiendo el siguiente criterio:

---

<sup>3</sup> Podría incluirse un breve análisis de los estados contables, con información sobre ratios...

- 2: recoge con mayor o menor detalle los planes de futuro y algunos datos previstos para el siguiente/s ejercicio/s.
- 1: cuando dice únicamente que se espera un futuro favorable (o no), pero sin realizar comentarios explicativos al respecto.
- 0: no se menciona nada sobre la evolución futura.

### **3.2. Valoración de la información relativa a los acontecimientos importantes ocurridos después del cierre.**

La valoración realizada consiste en puntuar entre cero (0) y tres (3) la información encontrada, otorgando cada puntuación en las siguientes situaciones:

- 0: no se menciona nada (se utiliza esta puntuación aunque tenemos claro que, en principio, implicaría la inexistencia de hechos posteriores destacables).
- 1: recoge expresamente la inexistencia de hechos posteriores.
- 2: recoge expresamente la existencia de hechos posteriores, pero no se proporcionan detalles al respecto.
- 3: recoge con mayor o menor detalle la existencia de hechos posteriores.

## **4. EL CONTENIDO DEL INFORME DE GESTIÓN Y LAS VARIABLES ESTUDIADAS**

Tratando de encontrar algún tipo de relación entre la variable dependiente (contenido del informe valorado a partir de las puntuaciones anteriores), se ha realizado un análisis de frecuencias entre las valoraciones realizadas, distinguiendo las que podríamos definir como «mejores», es decir, las que sí proporcionan información en mayor o menor medida, así como las que no proporcionan información, estos datos se han cruzado con las variables sector, número de páginas, informe de auditoría y año del estudio y que se contemplan (en términos relativos) en las tablas siguientes.

La información que se presenta es la relativa a:

- Situación actual: porcentaje de empresas por año, tamaño... con una puntuación de «1» en la valoración de la exposición fiel de la situación y evolución de los negocios.
- Evolución futura: porcentaje de empresas por año, tamaño... con una puntuación de «2» en la valoración de la evolución previsible.

- BI: se cruzan las dos puntuaciones anteriores, recogiendo esta variable las empresas que proporcionan información tanto de la situación actual como de la evolución del negocio, por lo tanto recoge el porcentaje de empresas por año, tamaño... con una puntuación de «1» en la valoración de la exposición fiel de la situación y puntuación de «2» en la valoración de la evolución previsible.
- MA: se cruza la información relativa a la situación actual y evolución previsible, pero esta vez en sentido contrario, es decir, recoge esta variable el porcentaje de empresas por año, tamaño... que no informan ni de la situación actual, ni de la evolución, es decir, las calificadas con una puntuación de «0» en la valoración de la exposición fiel de la situación y una puntuación de «0» en la valoración de la evolución previsible.
- Hechos posteriores <sup>4</sup>: se proporciona información de la relación de empresas que reconociendo expresamente la existencia de hechos posteriores relevantes (denominador) han obtenido una puntuación de «3» en este aspecto.

Los datos medios obtenidos han sido:

Datos medios	Tamaño muestra	% sobre muestra	Situación actual	Evolución futura	Hechos posteriores	BI	MA
	124	100%	81,45%	25,81%	32/40	24,19%	9,67%

#### 4.1. El informe de gestión y el año de estudio.

Como ya hemos recogido se ha realizado el trabajo para los años pares entre 1990 y 2000.

Año	Tamaño muestra	% sobre muestra	Situación actual	Evolución futura	Hechos posteriores	BI	MA
1990	22	17,74%	77,27%	22,73%	6/6	13,63%	4,55%
1992	25	20,16%	80%	32%	9/9	32%	8%
1994	21	16,94%	76,19%	0%	6/8	0%	19,05%
1996	18	14,52%	66,66%	22,22%	4/6	22,22%	22,22%
1998	20	16,13%	95%	30%	5/8	30%	5%
2000	18	14,52%	94,44%	50%	2/3	50%	0%

<sup>4</sup> Sólo 40 empresas proporcionan información sobre hechos posteriores.

#### 4.2. El informe de gestión y la variable sector de pertenencia.

Con el sector de pertenencia que les asigna la CNMV hemos obtenido la muestra siguiente:

Sector	Tamaño muestra	% sobre muestra	Situación actual	Evolución futura	Hechos posteriores	BI	MA
CEMENTO .....	7	5,65%	100%	14,28%	2/3	28,57%	0%
COMERCIO .....	17	13,71%	88,24%	23,53%	4/4	11,76%	5,88%
CONSTRUCC. ...	6	4,84%	66,66%	50%	2/3	16,66%	16,66%
ENERGÍA .....	10	8,06%	80%	40%	4/7	30%	10%
QUÍMICA .....	4	3,22%	75%	0%	0/0	0%	0%
INMOBILIA. ....	15	12,10%	66,66%	6,66%	–	6,66%	33,33%
MET. BÁSICA ....	6	4,84%	100%	50%	4/4	50%	0%
OTRAS IND.							
TRANSFOR .....	30	24,19%	76,66%	36,66%	4/5	33,33%	13,33%
TTE Y COMUN. .	14	11,29%	85,71%	21,43%	–	21,43%	0%
TRANS.							
METALES .....	11	8,87%	81,82%	18,18%	6/6	18,18%	0%
VARIOS .....	4	3,23%	100%	0%	0/0	0%	0%

#### 4.3. El informe de gestión y el informe de auditoría.

La división realizada ha sido la de diferenciar las empresas con informes CON salvedades de las empresas con informes SIN salvedades.

Inf.	Tamaño muestra	% sobre muestra	Situación actual	Evolución futura	Hechos posteriores	BI	MA
CON .....	63	50,81%	84,13%	28,57%	20/22	26,98%	7,94%
SIN .....	61	49,19%	78,69%	22,95%	12/18	21,31%	11,48%

#### 4.4. El informe de gestión y el tamaño del informe.

El tamaño medio de los informes es de 4,35 páginas, teniendo en cuenta este dato, la división realizada ha sido la siguiente:

MPQ: de tamaño igual o inferior a una página.

IM: tamaño inferior a la media (hasta 4 páginas) y mayor a una página.

GR: para las empresas con informes cuyo tamaño estuviera entre la media y 10 páginas.

SGR: para empresas con informe de tamaño superior a las 10 páginas.

Año	Tamaño muestra	% sobre muestra	Situación actual	Evolución futura	Hechos posteriores	BI	MA
MPQ .....	27	21,77%	44,44%	7,40%	2/3	3,70%	40,74%
IM .....	62	50%	90,32%	32,25%	23/26	30,64%	1,61%
GR .....	26	20,97%	92,30%	23,08%	5/9	23,08%	0%
SGR .....	9	7,26%	100%	44,44%	2/2	44,44%	0%

#### 4.5. El informe de gestión y las variables de crecimiento y resultados <sup>5</sup>.

Las variables explicativas son cuatro: las indicativas del Crecimiento/Disminución (C/D) del Activo (A), de los Fondos Propios (FP) y de los Resultados (R), así como la obtención de Beneficio/Pérdidas (B/P). En este sentido CA indica crecimiento de los activos, CFP de los Fondos propios y CR de los resultados, por otra parte, DA, DFP y DR indican respectivamente disminución de los activos, fondos propios y resultados.

	Tamaño muestra	% sobre muestra	Situación actual	Evolución futura	Hechos posteriores	BI	MA
CA .....	86	69,35%	80,23%	23,25%	24/29	22,09%	10,47%
DA .....	38	30,64%	84,21%	31,58%	8/11	34,38%	7,89%
CFP .....	75	60,48%	80%	21,33%	15/22	18,66%	13,33%
DFP .....	49	39,52%	83,67%	36,73%	17/18	32,65%	4,08%
CR .....	72	58,06%	80,55%	30,55%	17/23	27,77%	11,11%
DR .....	52	41,94%	82,69%	19,23%	15/17	19,23%	7,69%
B .....	90	72,58%	81,11%	24,44%	22/30	23,33%	11,11%
P .....	34	27,42%	82,35%	29,41%	10/10	26,47%	5,88%

<sup>5</sup> Se utilizan los datos suministrados por las empresas sin tener en cuenta las modificaciones que podrían derivarse de incorporar a los mismos la información contenida en sus informes de auditoría.

A partir de los resultados anteriores podemos ya destacar la poca relevancia que, en general, tienen en los informes de gestión las variables estudiadas, con algunas excepciones: unas esperadas, como son la variable «tamaño del informe» y otras no, como sucede con las diferencias encontradas en las variables de tipo contable y de las que podemos extraer las conjeturas que se recogen en el último apartado de este trabajo.

## 5. RESULTADOS OBTENIDOS Y CONSIDERACIONES FINALES

### 5.1. Resultados y conclusiones del análisis empírico.

De los resultados obtenidos podemos destacar los hechos siguientes.

#### a) Variable: **año**

En líneas generales hemos podido apreciar una mejora en la información presentada fundamentalmente en el último lustro, con aumentos relativamente significativos en los distintos aspectos estudiados, tal vez podría justificarse, al menos en parte, con la aprobación del Código Penal, que comenzó a tener efectos a partir de 1996, o también puede derivarse de las exigencias de los interesados en la información financiera, que eran y siguen siendo cada vez mayores. Igualmente es significativo que ninguna de las empresas de la muestra en el año 1994 proporcione información sobre la evolución de su negocio, una explicación a este hecho podría ser que las empresas, afectadas por la crisis y con incertidumbre respecto de su futuro, se mostraban reticentes a proporcionar información relativa a cómo tenían previsto salir de esta situación.

#### b) Variable: **sector**

Aunque se observan algunas diferencias, deben ser tenidas en cuenta con las cautelas propias del tamaño muestral sobre todo de algunos sectores. Sin embargo queremos llamar la atención sobre los lamentables informes presentados por algunas empresas del sector inmobiliario. De 15 empresas analizadas, cinco presentaban en sus informes únicamente información de la situación actual de la sociedad y ésta se recogía sin detalle y sólo una era calificada como «BI» (aportaba datos, tanto sobre su situación actual, como del futuro previsto).

#### c) Variable: **informe de auditoría**

Nada que destacar de esta variable, en la que el comportamiento seguido por los administradores en la elaboración del informe de gestión no tiene, al parecer, ninguna relación con el informe de auditoría.

d) Variable: **tamaño del informe de gestión**

Hemos podido comprobar cómo a medida que el tamaño iba aumentando, aumentaba, aunque no proporcionalmente, la calidad del informe. Se observa esta relación fundamentalmente en las empresas de informes más cortos de la muestra, normalmente con un número de páginas igual o inferior a una.

e) Variables de **crecimiento y resultado**

Si la relación anterior estaba anunciada, la observada con estas variables nos ha sorprendido. Hemos podido observar cómo son las empresas que ven disminuir sus Fondos Propios, Activos y Resultados y también las que obtienen pérdidas, las que más información ofrecen a sus usuarios. Una explicación que podemos encontrar a este comportamiento es que dan información con la que tratan de explicar sus malos resultados o el empeoramiento de su situación, muchas veces exculpándose e indicando que ha sido fundamentalmente motivado por causas externas, fundamentalmente la crisis atravesada. Proporcionan igualmente mayor información sobre el futuro esperado, en numerosas ocasiones tratado con optimismo y también haciéndolo dependiente del entorno general e intermedio de las empresas.

## 5.2. Consideraciones finales.

Una vez realizado el estudio, tanto teórico como empírico, del informe de gestión no podríamos dar por finalizado este trabajo si no hiciéramos una dura crítica a su situación actual. La misma, probablemente venga derivada en parte de la propia legislación mercantil, que en nuestra opinión podría calificarse de minimalista y que no sólo no obliga a proporcionar información útil sobre la gestión desarrollada, sino que tampoco se reconoce expresamente ninguna vía a través de la cual se asegure su veracidad. Por otra parte, como acertadamente se recoge en el Libro Blanco, viene siendo habitual que la información contenida no sea relevante para sus usuarios, por lo que ha ido perdiendo paulatinamente importancia tanto para éstos, como para sus elaboradores.

Este hecho puede ser explicado por la falta de credibilidad que los usuarios ponen en el informe de gestión, pero pensamos que fundamentalmente tiene su razón de ser en la desidia de los pequeños inversores (que tendrían que ser los principales usuarios del informe de gestión), que exclusivamente adquieren los títulos pensando en el incremento patrimonial derivado de la venta de su participación, y que abandonan el control dejándolo en manos de los «grandes accionistas».

Probablemente una nueva legislación, como podría ser la que aparece esbozada en el Libro Blanco, remedie el primero de los problemas apreciados, sin embargo, no confiamos en que el segundo de los problemas encuentre solución inmediata, ya que para ello sería necesario un cambio de mentalidad de los inversores, a partir del cual mostrasen interés por aspectos distintos al beneficio económico obtenido a través de los intereses y dividendos o mediante la venta de su participación.

**BIBLIOGRAFÍA**

- CALLE RODRÍGUEZ, M.V. (1999); *Las falsedades documentales*. Colección: Delitos y cuestiones penales en el ámbito empresarial. Manual VIII. Ed. Expansión.
- GARCÍA DE ENTERRÍA, J. (1996); *Los Delitos Societarios. Un enfoque mercantil*. Estudios de Derecho Mercantil. Ed. Civitas.
- GONZÁLEZ PINO, L. (1992); *La memoria y el informe de gestión de la empresa*. Ed. Edieuro.
- INFORME sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para su reforma: Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España.
- LARA GONZÁLEZ, R. (1999); *El informe de gestión de los administradores*. Editorial Aranzadi.
- ROSAL BLASCO, B. DEL (2000); *Los delitos societarios en el Código Penal de 1995*. Colección: Los delitos. N.º 13. Ed. Tirant lo Blanch.
- SIERRA MOLINA, G. y ESCOBAR PÉREZ, B. (1998); «¿Satisfacen las Cuentas Anuales las necesidades de información del usuario?». *Partida Doble*. N.º 93. Octubre.