

**El valor razonable y la información financiera útil: el inversionista frente la convergencia
en Colombia**

Michel Jonathan Tovar Villamizar

Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Especialización en Estándares Internacionales de Contabilidad y Auditoría

Bogotá, D.C.

2015

**El Valor Razonable Y La Información Financiera Útil: El Inversionista Frente La
Convergencia En Colombia**

Michel Jonathan Tovar Villamizar

Tutor:

Diego Barragán

Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Especialización en Estándares Internacionales de Contabilidad y Auditoría

Bogotá, D.C.

2015

Contenido

Resumen	4
Introducción	6
Sección 2: El Valor Razonable Como Herramienta Para La Toma De Decisiones De Un Inversionista	8
Sección 3: Información Financiera Útil Para Un Inversionista De Mercado De Valores.....	12
Sección 4: NIIF y PCGA Colombianos, Nuevas Herramientas Para Un Inversionista De Mercado De Valores.....	16
Sección 5: Conclusiones.....	19
Bibliografía.....	21

Resumen

Este documento aborda las nuevas herramientas con las que puede contar un inversionista en un mercado de valores libre de asimetrías económicas que puedan llegar a viciar la información financiera, tras la convergencia a la que se somete el marco regulativo contable colombiano hacia las Normas Internacionales de Información Financiera (para el resto del documento NIIF). Dando una aproximación desde el valor razonable y recalando las características de la información financiera que se obtienen gracias a la entrada del nuevo marco regulatorio. Esta normalización contable de las NIIF en América Latina estabiliza una región con distintos marcos institucionales y de normativas.

En general, el propósito de este documento es identificar, examinar, evaluar y comentar documentos que surgieron luego de la convergencia a las NIIF.

Palabras Clave: Inversionista, Información Financiera, Valor Razonable.

Abstract

This paper addresses the new tools that can tell an investor in a free market values of economic asymmetries that can reach vitiate financial information, after the convergence to the Colombian regulatory framework is subjected accounting to the International Financial Reporting Standards financial (for the rest of the document IFRS). Giving an approach from the fair value and emphasizing the characteristics of the financial information with the entry of the new regulatory framework are obtained. This accounting standard IFRS in Latin America stabilized a region with different institutional and regulatory frameworks.

In general, the purpose of this document is to identify, examine, evaluate and comment on documents that emerged after the convergence to IFRS.

Keywords: Investor, Financial Reporting Fair Value.

Introducción

Los organismos reguladores, normativos y demás responsables políticos de las naciones siempre se preocupan por mantener estable todos los movimientos económicos, ya en el pasado, se ha demostrado que la información financiera que las compañías emiten al público en general, puede llegar a desencadenar consecuencias desfavorables a la economía de las naciones como se asegura en el documento de Políticas Macroeconómicas y de Crecimiento (Spiegel, 2007)

Como la información financiera es la que toman los inversionistas para delimitar su comportamiento en el mercado, la construcción de información financiera atractiva a estos recae sobre las compañías, pero para que un inversionista pueda elegir a donde llevar sus recursos entre dos o más compañías, se hace necesario que estas le expongan su información financiera de manera homogénea, comprensible, transparente, comparable, pertinente, confiable y útil.

Estos principios son los que debe tomar el Estado, para normalizar la práctica contable e instaurar las reglas de juego para todas las compañías, de forma que el inversionista pueda tomar sus recursos y llevarlos al lugar donde más le convenga, lo cual contribuirá al desarrollo de la economía y el progreso de la nación. Pero como el mundo cada día que pasa se adentra más en la globalización, el Estado debe considerar que los potenciales inversionistas puedan venir del exterior, por lo que la información presentada aquí debe poder ser comparada con cualquier otra en el globo.

Lo anterior hace que la construcción de la información financiera sea de vital importancia desde que nace en la contabilidad de la compañía, para llevar un reconocimiento inicial oportuno de la mano con una representación fiel de un hecho económico. También es importante poder analizar el desempeño de la compañía a lo largo de su vida a través de la información contable.

Al respecto, las NIIF ayudan al inversionista en gran medida a la toma de decisiones en un escenario donde la economía está libre asimetrías de relevancia que puedan viciar el mercado de valores, por su parte, el valor razonable refleja en gran medida el valor patrimonial de las acciones comparándolas con su valor de mercado. Estas herramientas contribuyen al análisis de la información financiera en comparación a como se hacía en el pasado con la normatividad local colombiana.

Este documento esta ordenado como sigue: en la sección 2 aborda el valor razonable como herramienta para la toma de decisiones de un inversionista; en la sección 3 se discute información financiera útil para un inversionista de mercado de valores, en la sección 4 se describen las nuevas herramientas para un inversionista de mercado de valores tras la convergencia y finalmente, en la sección 5 se concluye el documento con algunas reflexiones.

Sección 2: El valor razonable como herramienta para la toma de decisiones de un inversionista

Antes de ahondar en el tema central de este documento, se hace necesario definir lo que el lector debe entender como concepto de valor razonable. Este se define como “*El precio que podría ser recibido al vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a una fecha de medición determinada.*” (Fundación IFRS, 2010), este valor razonable puede ayudar al inversionista a la hora de su elección de un portafolio de inversión en un mercado de valores sin asimetrías económicas de relevancia.

En general, el inversionista debe confiar en el valor razonable, en que este muestre la realidad económica de las organizaciones para que él pueda disponer de sus recursos y pueda traducidos en inversiones hacia el mercado financiero, por lo que debe verificar la fiabilidad y razonabilidad de la información (el valor razonable) dado el precio de las acciones de las compañías, ya que, “*un valor contable se define como valor razonable si se tiene una asociación predicha con los precios de las acciones*” (Barth, 2000). Si esto ocurre, la valoración de la organización estaría en línea con los precios, lo que le permitiría al inversor tomar decisiones oportunas y consecuentes con la realidad de la respectiva empresa.

Varios trabajos de investigación comentan sobre la relación empírica que se encuentra entre el valor contable y el valor razonable, considerando los valores en libros del patrimonio y el de los ingresos netos, pues son estos los factores claves para la valoración de las empresas. Estas

investigaciones (las que comentaremos en este documento) se centran en evaluaciones desde la teoría contable, elaboración de normas y valoraciones que subyacen tras estas inferencias. En esta sección, se comentaran algunos de esos estudios para así dilucidar la cualidad que aporta el valor razonable a la información financiera.

Para facilitar este análisis, hemos seleccionado estudios que sigan los siguientes supuestos en su objetivo y referencia:

1. El estudio debe abordar como objetivo principal el valor razonable y su asociación comparativa entre el valor de mercado de valores y el valor contable.
2. El estudio debió realizarse en periodos donde la economía de la región estudiada, no contara con asimetrías provocadas por distintos fenómenos económicos que puedan llegar a distorsionar la asimetría de la información (como pueden ser las economías hiperinflacionarias, burbujas económicas, deflación... etc.)
3. La muestra representativa debe abarcar cuanto menos 100 empresas de distintos sectores de la economía.

Los estados financieros al ser medidos al valor razonable, hacen que el inversionista pueda medir con certeza el valor por el cual está dispuesto a arriesgarse con su inversión, así como también puede observar el valor de la empresa reflejado en las acciones de esta. Con la revisión de políticas contables, el inversionista puede hacerse una idea de cómo la empresa gestiona los ingresos que percibe o, el reconocimiento de las pérdidas en las que esta incurre y evaluando la pertinencia con que se realizan estos hechos económicos y el tiempo que tarda en

llegar a los mercados, con todos estos argumentos, el inversionista es capaz de medir el impacto en la eficiencia del mercado para sacar provecho de su inversión.

En Colombia, la práctica contable reflejaba los precios de las acciones con el costo histórico, sin embargo, este valor contable se alejaba del valor de mercado. De cualquier forma, estos dos criterios de valoración (el costo histórico y el valor razonable) son los principales para la fundación IASB, aunque cabe resaltar que el segundo siempre estará por encima de manera prelativa que el primero, ya que para el caso de los precios de las acciones *“las estimaciones dadas a conocer en el valor razonable se utilizan para medir los valores de inversión en virtud de la contabilidad a valor razonable.”* (Barth, 1994).

Uno de los estudios llegó a la siguiente conclusión: *“Un valor contable se considera típicamente como valor razonable si su coeficiente de determinación estimado es significativamente diferente de cero.”* (Ohlson, 2010).

Otros estudios demuestran la relación lineal entre los valores de mercado y los valores contables, donde las *“Cifras contables con mayor R^2 se describen como mejor valor razonable. Estudios del valor razonable normalmente se centran en el valor en libros del patrimonio y los ingresos netos, ya que son factores clave en la valoración de empresas”* (Robert W. Holthausen, 2001, págs. 5-6), a esta conclusión se llegó, luego de evaluar varios reportes contables preparados bajo diferentes políticas contables en busca de una asociación con ayuda de una regresión. Este

coeficiente de determinación o R^2 explica con alta medida la asociación de estas cifras y ratifica la utilidad del valor razonable para el inversionista.

En este mismo estudio, se concluye que el valor razonable si bien demuestra una buena asociación, también recuerda que este por sí solo no determina la naturaleza de la compañía, recuerda que otros factores pueden afectar dicha naturaleza, como lo son los litigios, contrataciones, políticas y otras consideraciones fiscales de cada compañía. En resumen, el valor razonable es una de las variables que el inversionista debe tener en cuenta, pero este por si solo contribuye en gran medida a su construcción, pero no es la única variable a tener en cuenta.

Sección 3: Información financiera útil para un inversionista de mercado de valores

En los distintos países, los órganos normativos, reguladores y legisladores tienen un interés de vital importancia por el efecto de la información financiera en la economía, dadas a las consecuencias económicas que se puedan desencadenar. Ya que esta, puede influir en el comportamiento de los inversores al momento de la selección de un portafolio de inversión, lo cual afecta el precio y la manera en la que las compañías perciben financiación de terceros.

Las afectaciones a la asignación de capital en los mercados financieros se ha convertido, a lo largo de los años, en los puntos de partida de la política económica de las naciones, pues como se señala: “*los mercados financieros formales e instituciones asociadas a mejorar el proceso de asignación de capital contribuyen al crecimiento económico*” (Wurgler, 2000, pág. 188). Por tanto se infiere que si los mercados financieros funcionan de manera correcta, es porque los precios de los títulos son *razonables*, por lo que la asignación de capital es la adecuada y la economía es eficiente.

Las regulaciones en la presentación de la información financiera, es un mecanismo por el cual se puede promover la transparencia y la legalidad de la información financiera, ya que, una compañía con políticas contables de alta calidad y su divulgación, hace que las preocupaciones de un inversionista se disminuyan entorno a información privilegiada que puedan tener otros.

Por lo que desde el año 2009, en Colombia, el estado “*intervendrá la economía, limitando la libertad económica, para expedir normas contables, de información financiera y de aseguramiento de la información, que conformen un sistema único y homogéneo de alta calidad, comprensible y de forzosa observancia, por cuya virtud los informes contables y, en particular, los estados financieros, brinden información financiera comprensible, transparente y comparable, pertinente y confiable, útil para la toma de decisiones económicas por parte del Estado.*” (Congreso de Colombia, 2009), como se puede apreciar, el estado pretende adoptar un modelo de contabilidad útil y confiable para la toma de decisiones económicas, por lo que se puede inferir que el modelo colombiano (Decreto 2649 de 1993) no lo hacía, o al menos no como se esperaba que lo hiciera.

Ya que el Marco Conceptual emitido por la Fundación IASB hace un especial énfasis en que la información financiera tiene como objetivo principal proporcionarle información útil a los inversionistas, acreedores y demás agentes que tomen decisiones entorno a esa información financiera, es claro, que la Fundación IASB resalta con mayor medida a que esta información se centra en los participantes de los mercados financieros y más específicamente a los inversores quienes son los que al final van a llevar sus recursos a las compañías, estos estados financieros (los ingresos) se miden al valor razonable, por lo que es necesario el análisis del valor razonable para este estudio.

En este punto el Marco Conceptual emitido por la Fundación IASB y el marco regulatorio contable de Colombia (Decreto 2649 de 1993), señalan como características cualitativas de la

información financiera útil (o principios de contabilidad bajo la normatividad local) la relevancia y la representación fiel, las cuales son primordiales para los inversionistas. Ya que, con estas, el usuario de la información (el inversionista), podrá tomar diferentes decisiones que afecten su inversión, como también dilucidar los fenómenos económicos que han afectado su inversión. La relevancia y la representación fiel ayudan al inversionista a proyectar su inversión para así determinar qué tan viable puede llegar a ser un proyecto en particular y/o compararlo con otros para tomar la mejor decisión que le convenga. Es por esto que en dicho marco conceptual estas se enmarcan como principales.

Antes de la armonización hacia las normas internacionales de contabilidad, en Colombia, la contabilidad se enfocaba en los deudores y se mantenían métodos contables más conservadores, la prudencia prevalecía sobre los devengos de las compañías así como el costo histórico era el criterio básico para la construcción de la información financiera; sin embargo, bajo NIIF, la contabilidad se enfoca sobre los inversionistas y sobre el valor razonable el cual brinda información más completa a los inversionistas.

El modelo NIIF pretende proporcionar a los inversionistas información útil para predecir la capacidad que tienen las empresas para generar flujos de efectivo, basándose con los recursos que estas poseen en ese momento. Es por esta razón que, el valor razonable debe desempeñar un *“papel clave en la reducción de la asimetría de la información entre las empresas y los inversores, mejorando así la calidad de la información”* (Department of Economics and Statistics “Cognetti de Martiis”, 2013). Con esta intromisión de la contabilidad del valor razonable, la

acusación de los ingresos incluye también los ingresos potenciales y, con esto, el concepto de *capital neto* se despoja de su connotación jurídica y se torna más económica, por lo que el concepto de valor razonable hace que el capital neto, se encamine más hacia su valor de mercado.

La información financiera es útil para el inversionista, solo cuando esta es capaz de influir en las decisiones que toma este, lo que a su vez la convierte en información pertinente si esta tiene valor confirmatorio y predictivo, pues como la representación fiel, muestra a la compañía de la mano con los fenómenos económicos que la acompañan matizados con ayuda de la relevancia. Estas dos características hacen que la información financiera sea útil para el lector de los estados financieros.

Gracias a este nuevo marco regulatorio, el inversionista que pretenda llevar sus recursos a un mercado de valores, podrá sentirse un poco más tranquilo, ya que la información que recibe de las distintas compañías le brinda mayor información y está construida bajo parámetros que puede verificar observando las revelaciones. Todo este conjunto de información hace que el inversionista pueda tomar la decisión que mejor le convenga.

Sección 4: NIIF y PCGA colombianos, nuevas herramientas para un inversionista de mercado de valores

En Colombia la Ley 1314 de 2009, obligo a las organizaciones a que todas las operaciones contables se rijan bajo el modelo NIIF a partir del 1 de enero de 2013, con un periodo de transición de un año y para el año 2014 ya se tendrían las operaciones contables perfeccionadas bajo el modelo internacional, siendo entonces, la fecha de 31 de diciembre de 2014 los primeros estados financieros bajo el modelo internacional.¹

El modelo de contabilidad local se enfocaba más a regulaciones de carácter público, ya que eran las entidades gubernamentales quienes elaboraban y vigilaban su aplicación en forma directa, lo que conllevó a distintas costumbres contables, dadas las necesidades de reporte solicitadas por cada entidad de control, según lo dispuso el Decreto 2649 de 1993:

“ARTICULO 137. EJERCICIO DE LAS FACULTADES REGULADORAS EN MATERIA DE CONTABILIDAD. Salvo lo dispuesto en normas superiores, el ejercicio de facultades en virtud de las cuales otras Autoridades distintas del Presidente de la República pueden dictar normas especiales para regular la contabilidad de ciertos entes, está subordinado a las disposiciones contenidas en el Título Primero y en el Capítulo I del Título Segundo de este decreto.” (Decreto 2649 de 1993).

¹ Cabe resaltar que, esto es aplicable para las organizaciones que se encuentran en el denominado “grupo 1 y 3” y las organizaciones pertenecientes al “grupo 2” lo hicieron con un año de posteridad.

Por lo que gracias a esta disposición, cualquier autoridad gubernamental en Colombia, tenía la potestad de expedir normas o estándares de contabilidad dadas sus necesidades de reporte de información, lo que originó la ya conocida asimetría de la información contable que se aleja de cualquier paradigma teórico contable. Ya que la historia ha demostrado que muchas de esas prácticas se alejaban de elementos técnicos y científicos de la profesión. Como ocurría en *“determinados casos, tal como la eliminación de los ajustes por inflación en algunos sectores de la economía, donde por ejemplo no se ha evaluado las consecuencias que tendrá para el país que entidades financieras distribuyan utilidades nominales sin la debida protección financiera del patrimonio, con varios efectos nocivos para el interés público en general y el aumento de salida de divisas ante la posibilidad de distribuir mayores utilidades a los inversionistas extranjeros.”* (Morales, 2009)

Por otro lado, las NIIF fueron elaboradas por un organismo independiente de carácter privado, el cual se conoce como “Comité de Normas Internacionales de Contabilidad”, el cual tenía como objetivo el conseguir uniformidad en los principios contables que manejan las organizaciones y a su vez promover dichas prácticas y, como ya se había dicho con anterioridad, la ley 1314 de 2009 ha dejado claro que las normas locales no son suficientes y se busca la implementación de *“un sistema único y homogéneo de alta calidad”* (Congreso de Colombia, 2009)

Con la entrada del modelo internacional, las empresas ahora pueden valorizar sus activos y registrar los hechos económicos con mayor flexibilidad a como se venía haciendo en antaño,

con ciertos grados de libertad a la hora de revelar los hechos económicos según le convenga a la compañía, mientras el modelo colombiano era una norma de estricto cumplimiento donde cada empresa solo podía registrar su información conforme a dicha normatividad.

En general, las normas contables en Colombia se han caracterizado por ser normas de carácter legalista y fiscal, por otro lado, las NIIF ofrecen más “sustancia” económica que forma legal y “[...] reducen la discreción de los directivos en el establecimiento de disposiciones, la creación de reservas ocultas y suavizar las ganancias.” (Department of Economics and Statistics “Cognetti de Martiis”, 2013). Así las cosas, se puede decir que con la convergencia, los usuarios de la información en el mercado de valores tendrán mejores herramientas para la valoración del riesgo y comprenderán de manera más eficiente el desempeño de las organizaciones.

Finalmente, la adopción de estas normas internacionales obedece a una tendencia mundial de homogenizar la normativa internacional, proceso que en Europa ya se ha adelantado y en Norte América se encuentran en proceso (Morales, 2009). Por su parte, en Colombia en los últimos años se ha demostrado un gran interés de atraer la inversión extranjera y la convergencia hacia el modelo NIIF es una buena estrategia para lograrlo.

Sección 5: Conclusiones

Todo lo dicho anteriormente lleva a las siguientes conclusiones: inicialmente, el modelo NIIF demuestra una técnica contable superior al modelo colombiano, lo que para un análisis de información financiera llega a tranquilizar a los agentes del mercado. Por otro lado, dados los estudios que surgen alrededor del estudio del valor de mercado frente al valor contable en los libros contables, existe un amplio concilio que concluye que la relación entre ambos es la adecuada y que el valor razonable proporciona más información de análisis a como lo hacía en antaño el costo histórico, lo que deja al valor razonable como una medida confiable sobre la cual tomar decisiones.

Sin embargo, este modelo claramente beneficia a los actores de un mercado que cotizan en bolsa de valores y, evidentemente en Colombia solo 196 empresas se encuentran en dicho mercado (Bolsa De Valores de Comlombia, 2015), el resto de compañías pertenece al sector de las pequeñas y medianas empresas, por lo que su aplicación no es lo suficientemente práctica.

Con el nuevo modelo internacional, la contabilidad en Colombia empezara a desprenderse lo contable de lo jurídico, esto ayuda a respetar la autonomía de cada una de estas dos ramas, que tienen (cada una) su propia función social y la una no puede absorber a la otra.

También se recuerda, que si bien, bajo este modelo NIIF la información financiera y en general el valor razonable le ofrecen más herramientas al inversor para su toma de decisiones, se

recuerda que estas no vienen solas, pues no solo estas son las que afectan el desempeño de la organización, también se debe tener en cuenta los distintos factores económicos externos que puedan distorsionar las operaciones, como lo son los cambios de política, fiscal o cambiaria (solo por mencionar algunos pocos). En general, el inversionista gana una poderosa herramienta que podrá añadir a todo su *kit* de toma de decisiones, logrando así minimizar su exposición al riesgo y maximizar su ganancia allá donde lleve sus recursos.

Bibliografía

- Barth, M. E. (1994). Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks. Stanford CA: Accounting Review 69.
- Barth, M. E. (2000). Valuation-based accounting research: Implications for financial reporting and. Stanford CA: Accounting and Finance 40.
- Bolsa De Valores de Comlombia. (2015, 08 25). *Bolsa De Valores de Comlombia*. Retrieved from <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Listado+de+Emisores>
- Congreso de Colombia. (2009, Julio 13). Ley 1314 de 2009. Bogota, Colombia.
- Daske, H. (2012). *Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences Around IAS/IFRS Adoptions*. Chicago: Journal of Accounting Research.
- Decreto 2649 de 1993 (Presidencia de la Republica de Colombia Diciembre 29, 1993).
- Department of Economics and Statistics “Cognetti de Martiis”, U. o. (2013). *IAS/IFRS and financial reporting quality: Lessons from the European experience*. Italy: China Journal of Accounting Research.
- Fundacion IFRS. (2006). *CINIIF 12 Acuerdos de Concesión de Servicios*. Fundacion IFRS.
- Fundacion IFRS. (2010). *Marco Conceptual*. Fundacion IFRS.
- Lev, E. A. (1996). Value relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry. Berkeley: Journal of Accounting and Economics.
- Morales, A. M. (2009). Las Normas Internacionales En La Contabilidad Y La Entrada En Vigencia De La Ley 1314 De 2009 En El Contexto Contable Colombiano. *Revista Academica de Economia*.
- Ohlson, J. A. (2010). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. Columbia University.
- Palea, V. (2013). *IAS/IFRS and financial reporting quality: Lessons from the European experience*. Italia: University of Torino.
- Portafolio. (2014, Enero 2). Así empieza el año para la economía colombiana. *Portafolio*.
- Robert W. Holthausen, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. Rochester: Journal of Accounting and Economics 31.
- Schenk, K. (2011). *IFRS: The Inevitable Evolution of U.S. Accounting Standars*.
- Spiegel, S. (2007). *Políticas Macroeconómicas y de Crecimiento*. Nueva York: Departamento De Asuntos Económicos Y Sociales.

Vera, I. C. (2011). *Impacto Plan de Convergencia a Normas Internacionales Informacion Financiera en Clinica Magallanes S.A.* Madrid: Universidad de Magallanes.

Wurgler, J. (2000). Journal of Financial Economics 58. In J. Wurgler, *Financial markets and the allocation of capital* (pp. 187-214). New Haven: Yale School of Management.