

LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA, EL COSTO DE OPORTUNIDAD DEL ACCIONISTA Y LA TOMA DE DECISIONES

THE RULES INTERNATIONAL FINANCIAL INFORMATION, THE OPPORTUNITY COST OF THE SHAREHOLDER AND DECISION MAKING

Jorge Flores Delgado

MBA, Licenciado en Economía, CPPC
Universidad Ricardo Palma
Correo electrónico:
peflodel@upc.edu.pe

Recibido: Abril 2021

Aceptado: Mayo 2021

Cómo citar este artículo:

Flores, J. (2021). Las Normas Internacionales de Información Financiera, el Costo de Oportunidad del Accionista y la Toma de Decisiones. *Review of Global Management*, 7(1), 7 – 9.

RESUMEN

En el presente artículo se comentan las Normas Internacionales de Información Financiera y su rol en la generación de información financiera. Uno de los principales indicadores es la relación deuda-capital, y también el costo de capital del accionista. Es el costo de capital del accionista una variable fundamental en la toma de decisiones financieras, y que debe ser incluida en los estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera.

Palabras clave: Costo del Capital, Normas Internacionales de Información Financiera.

ABSTRACT

This article discusses the International Financial Reporting Standards and their role in the generation of financial information. One of the main indicators is the debt-to-equity ratio, and the shareholder's cost of capital. The shareholder's cost of capital is a fundamental variable in financial decision-making, and it must be included in the financial statements under the International Financial Reporting Standards.

Keywords: Cost of Capital, International Financial Reporting Standards

A lo largo de mi experiencia como gerente de finanzas de empresas de diversos sectores desde 1996, desde comunicaciones de Radio y televisión, hasta construcción, textil, salud, energía eléctrica, así como en mi experiencia como docente de contabilidad y finanzas, he tenido la oportunidad de ver cómo la contabilidad de esas empresas han ido implementando el sistema de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Las Normas Internacionales de Información Financiera constituyen el conjunto de estándares internacionales de contabilidad redactados por la International Accounting Standards Board (IASB), que establece los requerimientos de reconocimiento, medición, presentación e información a revelar sobre las transacciones y los hechos económicos que afectan a una compañía y que se materializan en los estados financieros.

La IASB es un organismo independiente del sector privado que desarrolla y aprueba las NIIF. La IASB funciona bajo la supervisión de la Fundación del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Committee Foundation o IASCF). La IASB se constituyó en el año 2001 para sustituir al Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Committee). La IASCF es una fundación independiente, sin fines de lucro, creada en el año 2000 para supervisar a la IASB (IAS Plus, s.f.).

En virtud de la constitución del IASCF, los objetivos del IASB son los de (a) desarrollar, buscando el interés público, un único conjunto de normas contables de carácter global que sean de alta calidad, comprensibles y de cumplimiento obligado, para ayudar a los participantes en los mercados de capitales de todo el mundo, y a otros usuarios, a tomar decisiones económicas, que requieran información de alta calidad, transparente y comparable en los estados financieros y en otros tipos de información financiera; (b) promover el uso y la aplicación rigurosa de tales normas; c) cumplir con los objetivos asociados con (a) y (b), teniendo en cuenta, cuando sea necesario, las necesidades especiales de entidades pequeñas y medianas y de economías emergentes; y (d) llevar a la convergencia entre las normas contables nacionales y las Normas Internacionales de Contabilidad y las Normas Internacionales de Información Financiera, hacia soluciones de alta calidad (IAS Plus, s.f.).

Por otro lado, las NIIF tienen el objetivo de reflejar informa-

ción más cercana a una contabilidad financiera; tanto es así que ahora muchas de las NIIF incorporan conceptos financieros como el de valor presente.

Los beneficios que tienen las NIIF pueden reducirse a ofrecer una oportunidad para mejorar la función financiera a través de una mayor consistencia en las políticas contables, obteniendo beneficios potenciales de mayor transparencia; y el incremento en la comparabilidad y mejora en la eficiencia. Sin embargo, las NIIF exhiben otros beneficios, como, por ejemplo: i) acceso a mercados de capital; ii) transparencia en las cifras de los Estados Financieros; iii) información consistente y comparable; iv) lenguaje contable y financiero común; v) reducción de costos; vi) herramienta para la alta gerencia en la toma de decisiones; vii) modernización de la Información financiera; y ix) simplificar la preparación de los Estados Financieros (IAS Plus, s.f.).

Cuando se analiza los Estados Financieros de las empresas se responde a la pregunta de cómo se ha financiado la inversión de la empresa. Es decir, según las cuentas contables, de cómo se ha financiado el activo a través de deuda con terceros y a través de capital en un inicio, y con una empresa en marcha con patrimonio.

El análisis de esta relación de la inversión, la deuda y el capital lleva a lo que se denomina la relación deuda-capital. Esta relación es totalmente transparente en los Estados Financieros de las empresas bajo el ámbito de las NIIF. En las finanzas, un indicador muy importante es el costo promedio del capital o *weighted average cost of capital* (WACC). Para la constitución de este indicador los Estados Financieros bajo las NIIF revelan claramente la relación deuda-capital, y los costos de la deuda o financiamiento con terceros. Sin embargo, las NIIF no exigen la revelación del costo del accionista, es decir, el famoso *cost of capital* (COK), el costo de oportunidad del accionista, por estar en la empresa donde invierte. Y uno no puede sino preguntarse por qué. ¿Por qué ocurre esto? De los beneficios citados por Deloitte, mi interpretación es que los más importantes son el mismo lenguaje contable y financiero; la modernización de la información financiera; la transparencia en las cifras de los Estados Financieros; y gerencia en la toma de decisiones. Pero al no exigir la revelación del costo de oportunidad del accionista se incumple con los beneficios antes señalados. Por tanto ¿por qué no se exige?

En este corto artículo quiero proponer algunas ideas a modo

Artículos

de respuesta a dicha interrogante. Es posible que ellas parezcan maquiavélicas en el ámbito de la toma de decisiones, pero se desprende de la no exigencia de revelar el costo del accionista en los Estados Financieros bajo NIIF.

En primer lugar, con los Estados Financieros se puede obtener directamente el indicador del rendimiento sobre el patrimonio o *return on equity* (ROE), que no es sino la utilidad neta/capital, que, teóricamente, debería usarse para comparar con la rentabilidad exigida por el accionista. Sin embargo, como el objetivo de las finanzas corporativas es el de maximizar el valor del accionista, medido por la mayor generación de efectivo, se puede ajustar el ROE a las ganancias antes de intereses, impuestos y amortización de deuda o *earnings before interest, taxes and debt amortization* (EBITDA). Imaginemos que el ROE ajustado por EBITDA ha sido de 15% anual y el accionista exigía una rentabilidad de 15%, entonces los inversionistas en esta empresa no estarían realizando ganancia extraordinaria alguna en términos del costo de oportunidad del capital—según la teoría económica los inversionistas estarían indiferente entre invertir aquí o en cualquier otra alternativa de riesgo equivalente. Sin embargo, como no se transparenta el costo de oportunidad del accionista, el ROE del 15% es aceptado por los mercados y si la empresa es pública, es decir, cotiza en la bolsa de valores, se convierte en un indicador complementario al precio de la acción. Entonces, considero que no conviene transparentar el costo de oportunidad del accionista porque nos obligaría a tener que responder si la inversión de capital que realizó el accionista fue rentable o no. Además, si varias NIIF sugieren para la actualización de ciertos activos y pasivos el uso del valor presente, quiere decir que también se tiene presente el costo de oportunidad del accionista. Muchos dirán que el considerar el análisis de un año de un estado financiero es muy cortoplacista; sin embargo, si se toma como muestra todas las empresas que cotizan en bolsa y se hace este análisis se tiene la data de un largo plazo de la relación deuda-capital y de los costos de financiamiento, pero no se tiene la data del costo del accionista.

En segundo lugar, determinar el costo de oportunidad del accionista se ha convertido en un gran dilema para los analistas financieros, quienes han terminado por elaborar un modelo, que, según Brealey and Myers (2003), es el más asombroso y simple: el *capital asset pricing model* (CAPM). Este modelo, a pesar de sus supuestos para viabilizar su aplicación elaboración, su cálculo no es sencillo como para

estar revelándolo cada año en los estados financieros según NIIF. Entonces, si se quiere determinar el costo de oportunidad del accionista se tiene que contratar a un “valorizador”, que puede ser cualquier empresa consultora del mercado. Inclusive cuando se ingresa a las consultoras de auditoría más importantes se ven anuncios sobre las ventajas de valorizar la empresa; y lógicamente esta valorización incluye la estimación del costo de oportunidad del accionista.

Ahora bien, el accionista final siempre es una persona que tiene una idea de su costo de oportunidad, toda vez que, de no ser así no tendría cómo saber si su rentabilidad fue la esperada. Pero si es así, entonces al no estar este costo en los estados financieros habría una suerte de acuerdo tácito entre los accionistas con las NIIF de no querer compartir dicho costo. La teoría económica dice que todos los administradores deben conocer ese costo para maximizar el valor del accionista. Empero, ¿es cierto? ¿lo conocen? No querer compartir esta valiosa pieza de información puede significar que la generación de valor no se pueda medir a través del EBITDA de la empresa vía utilidad neta ajustada de los EEPF bajo NIIF, sino bajo otras variables como participación en los costos de la empresa como beneficiarios.

Para terminar, vale añadir que el CPPC, que incluye la determinación del costo de oportunidad del accionista, constituyen capítulos teóricos muy amplios en toda la literatura contable y financiera. En ese sentido, independientemente de las respuestas que deberían tener la IASB y las empresas auditoras al respecto, me parece que por un acto de transparencia y de conocer si se está cumpliendo la rentabilidad esperada del inversionista, el costo del accionista debería ser revelado en los Estados Financieros bajo NIIF para una mejor toma de decisiones.

REFERENCIAS

- Brealey, R. & Myers, S. (2003). Riesgo y Rentabilidad, *Principios de Finanzas Corporativas* (7ª ed., p. 133). Mc Graw Hill.
- IAS Plus. (s.f.). *International Accounting Standards Board (IASB)*. Deloitte. <https://www.iasplus.com/en/resources/ifrsf/iasb-ifs-ic/iasb>